

Universidad de Lima  
Facultad de Ciencias Empresariales y Económicas  
Carrera de Contabilidad



## **LACTO S.A. – CASO PRÁCTICO**

Trabajo de suficiencia profesional para optar el Título Profesional de Contador Público

**Andrea Stefanny Bazan Rodriguez**

**Código 20100127**

Lima – Perú  
Agosto de 2019



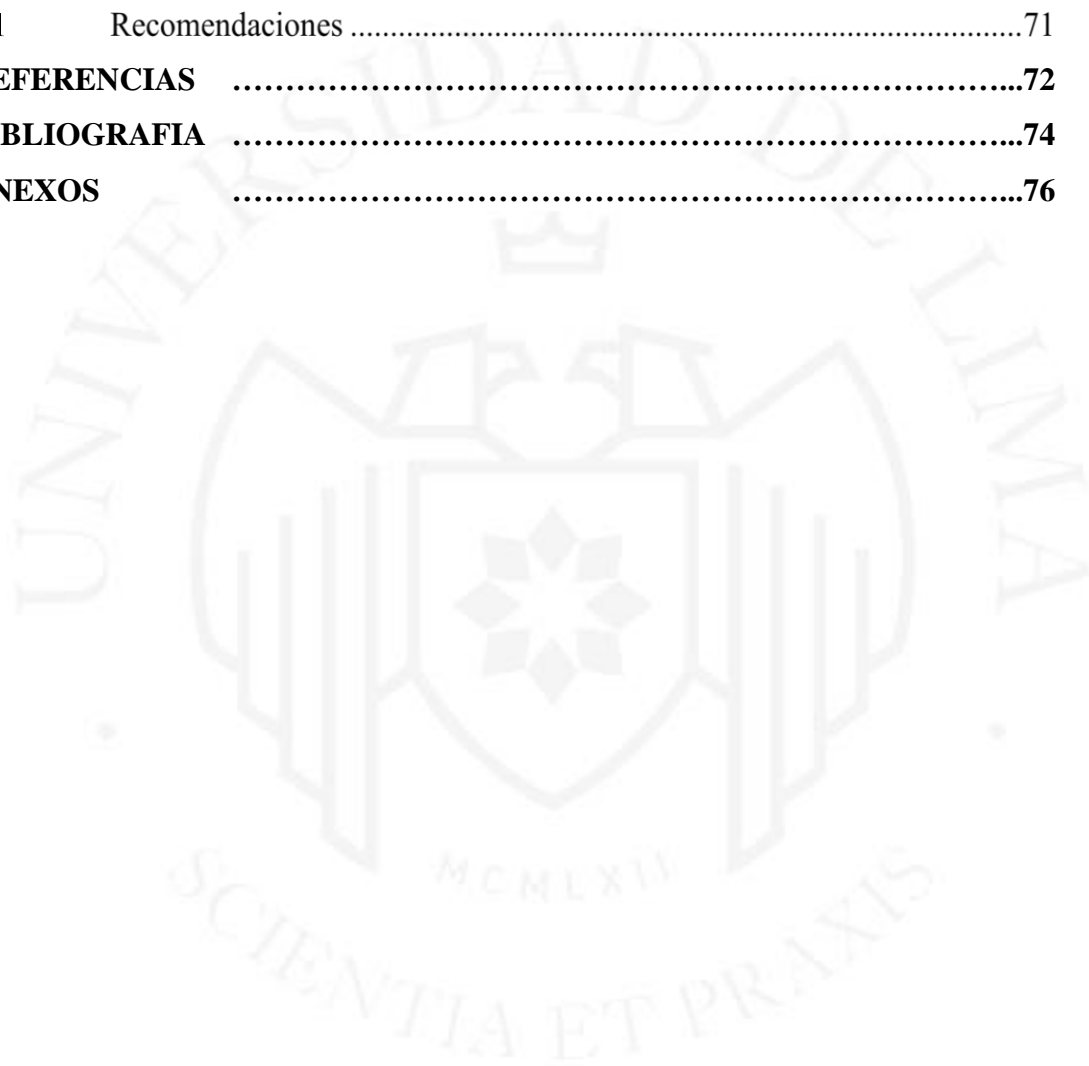


## **LACTO S.A. – CASE STUDY**

## TABLA DE CONTENIDO

<b>RESUMEN EJECUTIVO</b> .....	<b>1</b>
<b>EXECUTIVE SUMMARY</b> .....	<b>3</b>
<b>INTRODUCCIÓN.</b> .....	<b>5</b>
<b>CAPÍTULO I: ANTECEDENTES DE LA ENTIDAD</b> .....	<b>6</b>
1.1 Identificación .....	6
1.2 Presencia en el Mercado .....	9
1.3 Principales competidores .....	11
<b>CAPÍTULO II: DESCRIPCIÓN Y OBJETIVOS</b> .....	<b>12</b>
2.1 Descripción del caso de investigación .....	12
2.2 Objetivo General.....	12
2.3 Objetivos Específicos .....	12
<b>CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO</b> .....	<b>14</b>
3.1 Metodología de recolección de la información.....	14
3.2 Metodología de análisis de la información .....	14
3.2.1 Evaluación del riesgo mercado –Macro entorno: .....	14
3.2.2 Análisis Financiero: .....	14
<b>CAPÍTULO IV: ANÁLISIS, PRESENTACIÓN DE RESULTADOS</b> .....	<b>16</b>
4.1 Evaluación del riesgo mercado –Macro entorno .....	16
4.1.1 Análisis PESTEL .....	16
4.1.2 FODA.....	17
4.2 Análisis Financiero .....	18
4.2.1 Análisis Horizontal y Vertical .....	19
4.2.2 Indicadores Financieros .....	25
4.3 Análisis de Riesgo asumidos por Lacto S.A.....	31
4.4 Método de Valorización.....	33
4.5 Análisis de información financiera de acuerdo a las NIIF.....	40
4.5.1 NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes. ....	40

4.5.2	NIIF 16 Arrendamientos.....	45
4.5.3	NIC 41 Agricultura .....	53
4.5.4	NIIF 9 Instrumentos Financieros: .....	59
4.5.5	NIIF 13 Medición del Valor Razonable.....	62
<b>CAPITULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....</b>		<b>69</b>
5.1	Conclusiones.....	69
5.1	Recomendaciones .....	71
<b>REFERENCIAS .....</b>		<b>72</b>
<b>BIBLIOGRAFIA .....</b>		<b>74</b>
<b>ANEXOS .....</b>		<b>76</b>



## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 4.1 Estado de Estado de Situación Financiera: Análisis Horizontal y Vertical.....	19
Tabla 4.2 Estado de Resultado: Análisis Horizontal y Vertical .....	24
Tabla 4.3 Análisis de Riesgo de Lacto S.A. ....	32
Tabla 4.4 Supuestos del método flujo de caja descontado .....	33
Tabla 4.5 Supuesto para la proyección de ventas –Escenario Probable .....	35
Tabla 4.6 CAPM .....	37
Tabla 4.7 Criterios de la NIIF 15-Paso 1 .....	41
Tabla 4.8 Criterios de la NIIF 15-Paso 2 .....	42



## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1 Proceso de la cadena productiva de la leche evaporada.....	8
Figura 1.2 Importación de leche en polvo anual.....	10
Figura 1.3 Metas de los principales productos ganaderos .....	11
Figura 4.1 Diagrama PESTEL.....	16
Figura 4.2 Análisis FODA.....	18
Figura 4.3 Variación de los Activos .....	20
Figura 4.4 Ratio: Rotación de cuentas por cobrar .....	21
Figura 4.5 Ratio: Rotación de Inventarios.....	21
Figura 4.6 Variación de Pasivos .....	22
Figura 4.7 Ratio: Rotación de Cuentas por Pagar.....	23
Figura 4.8 Ratios de Liquidez.....	25
Figura 4.9 Ratios de Liquidez Lacto S.A.....	26
Figura 4.10 Ratios de Solvencia .....	27
Figura 4.11 Ratios de Solvencia Lacto SA.....	28
Figura 4.12 Ratio de Grado de Propiedad.....	28
Figura 4.13 Ratio de Activos Totales .....	29
Figura 4.14 Ratios de Rentabilidad.....	30
Figura 4.15 Ratios de Rentabilidad Lacto S.A. ....	30
Figura 4.16 Ratio de Rentabilidad -EBITDA .....	31
Figura 4.17 Ratios de Rentabilidad -NOPAT.....	31
Figura 4.18 Formula WACC .....	36
Figura 4.19 Costo de la Deuda.....	36
Figura 4.20 Desarrollo del costo de capital (Ke).....	39
Figura 4.21 Cálculo del WACC:.....	39
Figura 4.22 Ingreso de producto por línea.....	40
Figura 4.23 Ingreso por Canal .....	41
Figura 4.24 Información aplicación NIIF 15.....	44
Figura 4.25 Flujo de Ingresos aplicando la NIIF 15 proyectado a 12 años .....	44

Figura 4.26 Asiento inicio del año 2019.....	45
Figura 4.27 Asiento de reconocimiento de ingreso Año 2019 .....	45
Figura 4.28 Calculo del VAN –Propuesta N°1 .....	47
Figura 4.29 Calculo del VAN –Propuesta N°2.....	48
Figura 4.30 Calculo del VAN –Propuesta N°3.....	50
Figura 4.31 Supuesto de la NIC 41 .....	53
Figura 4.32 Composición del rubro Activos Biológicos .....	55
Figura 4.33 Proyección de ingresos -NIC 41 .....	55
Figura 4.34 Cuadro de amortización-NIC 41 .....	56
Figura 4.35 Registro de la compra de la empresa Agro.....	56
Figura 4.36 Registro del devengo .....	57
Figura 4.37 Registro del pago de la prima cuota .....	57
Figura 4.38 Registro inicial del activo biológico.....	57
Figura 4.39 Registro 31.12.x1 .....	57
Figura 4.40 Valor Actual del Proyecto-NIC 41 .....	58
Figura 4.41 Implementación-NIIF 9 .....	59
Figura 4.42 Modelo de Negocio -NIIF 9 .....	60
Figura 4.43 Resultado de la aplicación del método del flujo de caja descontado con aplicación en NIIF .....	63
Figura 4.44 Estado de Situación Financiera Proyectado con NIIF-Activos .....	67
Figura 4.45 Estado de Situación Financiera Proyectado con NIIF-Pasivo y Patrimonio ....	68



## ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto .....	77
Anexo 2 :Estado de Resultado Acumulados .....	78
Anexo 3: Estado de Situación Financiera .....	79
Anexo 4:Estado de Flujo de Efectivo .....	80
Anexo 5:Movimiento del Flujo de Efectivo .....	81
Anexo 6:Proyección -Crecimiento del Componente del Costo: Mano de Obra.....	82
Anexo 7:Proyección-Inversión en almacenaje .....	83
Anexo 8:Capital de trabajo .....	84
Anexo 9: Beta del sector .....	85
Anexo 10: Prima de Riesgo de Mercado .....	86
Anexo 11:Proyección de la Inflación en Perú .....	87
Anexo 12: Proyección anual de la inflación en Estados Unidos .....	88
Anexo 13: Proyección FLCD con aplicación NIIF -Reparto de utilidades .....	89
Anexo 14 : Proyección FLCD con aplicación NIIF Financiamiento.....	90

## DEDICATORIA

A Dios, a mis padres y hermanitos quienes siempre han estado conmigo dándome todo su apoyo y amor. Me inspiran y motivan para seguir adelante con mis sueños y metas.

A mis maestros de la universidad por toda su enseñanza.



## RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo de suficiencia profesional mantiene como objetivo principal el análisis de los Estados Financieros junto con la medición de los efectos generados por la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera, aplicadas a partir del 2018 en la compañía Lacto S.A, con la finalidad de determinar el valor de la compañía ante una posible opción de compra.

Como base de análisis se ha utilizado la información del periodo 2017 y 2018 y se ha realizado la proyección de los siguientes 12 años. Esto ha permitido realizar la evaluación de los impactos económicos sobre la empresa y una mejor toma de decisiones a nivel corporativo.

Para realizar la proyección de los impactos sobre la aplicación de las NIIF, se ha recolectado información a través de diversas fuentes, entre ellas están: Estados Financieros Consolidados de Gloria S.A., Estados Financieros Separados de Laive S.A., Tesis de valuación de entidades de diversas universidades, La Bolsa de Valores de Lima, Ministerio de Agricultura, La Superintendencia de Mercado de Valores, etc. Asimismo, se ha utilizado la página web de Damodarán, el cual permite obtener variables financieras del mercado internacional que han permitido aplicarse a la evaluación de las tasas de descuento.

Entre los estudios realizados se han aplicado el Análisis horizontal y vertical de los estados financieros, la medición y evaluación de los Indicadores Financieros de la compañía, Análisis de riesgos, Evaluación de factores internos y externos – FODA y PESTEL.

Finalmente, en base a los análisis previamente descritos, se han realizado las conclusiones y recomendaciones que se han estimado en base al impacto de la aplicación de las NIIF en la compañía, siendo de gran importancia para la toma de decisiones ante la opción de la enajenación del grupo corporativo.

**Palabras Clave:**

Lacto S.A., valor de la compañía ante una posible opción de compra, análisis, medición, proyección.



## EXECUTIVE SUMMARY

The present work of professional sufficiency has as its main objective the analysis of the Financial Statements along with the measurement of the effects generated by the implementation of the International Financial Reporting Standards applied since 2018 in the company Lacto SA, the objective is to establish the company value for a possible purchase option.

Based in the information of the 2017 and 2018 period, it has been used as a basis for analysis and to make the projection of the following 12 years. This has allowed the evaluation of the economic impacts on the company and a better decision making at the corporate level.

To carry out the projection of the impacts on the application of IFRS, information has been collected through various sources, including: Consolidated Financial Statements of Gloria SA, Separate Financial Statements of Laive SA, Valuation thesis of various universities entities, Lima Stock Exchange, Ministry of Agriculture, The Superintendence of Stock Market, etc. Likewise, Damodarán website has been used, which allows to obtain financial variables from the international market that have allowed to apply the evaluation of discount rates.

Among the studies carried out they have been applied the Horizontal and Vertical Analysis of the financial statements, the measurement and evaluation of the Financial Indicators of the company, Risk Analysis, Evaluation of internal and external factors - SWOT and PESTEL.

Finally, based on the previously estimated analysis, conclusions and recommendations have been estimated, based on the impact on the application of IFRS on the company, being of great importance for a better decision making regarding the option of alienation of the corporate group.

**Keywords:**

Lacto S.A., value for a possible purchase option, analysis, measurement, projection.



# INTRODUCCIÓN

El crecimiento del sector lácteo a nivel nacional viene reflejando un incremento positivo, ya que la leche se configura como un alimento básico de todo ser vivo. Respecto a la producción de dicho alimento, la vaca es la principal fuente generadora de leche, siendo así que durante el periodo 2018 la producción mundial de leche ha llegado a 700 mil millones de litros que a su vez también ha causado el aumento de la demanda de los productos derivados como el queso, mantequilla, yogurt y otros derivados.

Lacto S.A. es una empresa dedicada a la producción y distribución de leche y derivados. La compañía ha decidido desarrollar una evaluación del valor de sus acciones; por tal motivo el presente trabajo de suficiencia profesional, tiene como objeto determinar la valorización de la compañía sobre la base de la metodología de proyección de flujo de caja descontado. Para ello, se elaboraron los estados financieros de la empresa del año 2017 al 2018, se realizó un análisis estratégico tanto externo como interno mediante los métodos de PESTEL y FODA; se aplicaron herramientas financieras como el método horizontal, método vertical y de indicadores financieros los cuales facilitaron una mejor visión de análisis de las cuentas de los estados financieros.

Para determinar el mejor precio razonable de las acciones, se procedió a la interpretación de los resultados y a la medición del impacto, el cual afectaría en la proyección de los estados financieros y en la valorización de acuerdo a los nuevos requerimientos establecidos en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en la NIIF 15- Ingresos por actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes, NIIF 16 – Arrendamientos, NIIF 9 –Instrumentos financieros, así como también la NIIF 13 – Determinación del valor razonable y la NIC 41-Agricultura.

Para determinar el efecto de positivo o negativo en la proyección de los estados financieros y en la valorización se elaboró el flujo de caja aplicando las NIIF.

Finalmente, como parte del desarrollo de la presente investigación, se presentan conclusiones y recomendaciones respecto a la valorización efectuada sobre la compañía Lacto S.A.

# CAPÍTULO I: ANTECEDENTES DE LA ENTIDAD

## 1.1 Identificación

Lacto S.A. fue constituida hace más de 60 años por 6 principales ganaderos de la sierra de Arequipa para la crianza de vacas lecheras, producción y comercialización de leche y sus derivados. El domicilio legal de la compañía se encuentra ubicado en la Ciudad de Arequipa y sus principales operaciones del negocio se realizan al sur del País.

La estructura del accionario de la compañía se conforma de la siguiente manera:

- Familia Melgar, con el 51% de las acciones comunes
- El porcentaje restante lo componen los minoritarios.

En la actualidad, Lacto S.A. posee un alto nivel de productos, con los que puede diferenciarse de los actuales competidores y satisfacer la demanda de sus clientes. Asimismo, apuesta por el desarrollo, es por ello que invierte en modernizar sus instalaciones para mejorar la preservación y calidad de sus productos incursionando en el mercado de embutidos, así como de productos saludables y naturales debido a la tendencia actual de mejorar la salud y calidad de vida de las personas creando nuevos productos como: yogurts, mantequilla y leches especiales acorde a regímenes nutricionales saludables.

### 1.1.1 Actividad Económica

La compañía tiene por objeto la producción de leche en sus plantas ubicadas en la sierra del departamento de Arequipa y Lima, así como la fabricación y venta de otros productos derivados.

Los productos más representativos que comercializa son: leche descremada, leche evaporada, leche sin lactosa, leche fresca, quesos, mantequilla, yogurt, embutidos, jugos y refrescos. Los ingresos del 2018 fueron S/ 770 millones, donde la leche evaporada es el



producto lácteo con mayor demanda en el mercado con una participación del 80%, la leche fresca representa el 19%.

La compañía presenta tres líneas de negocios:

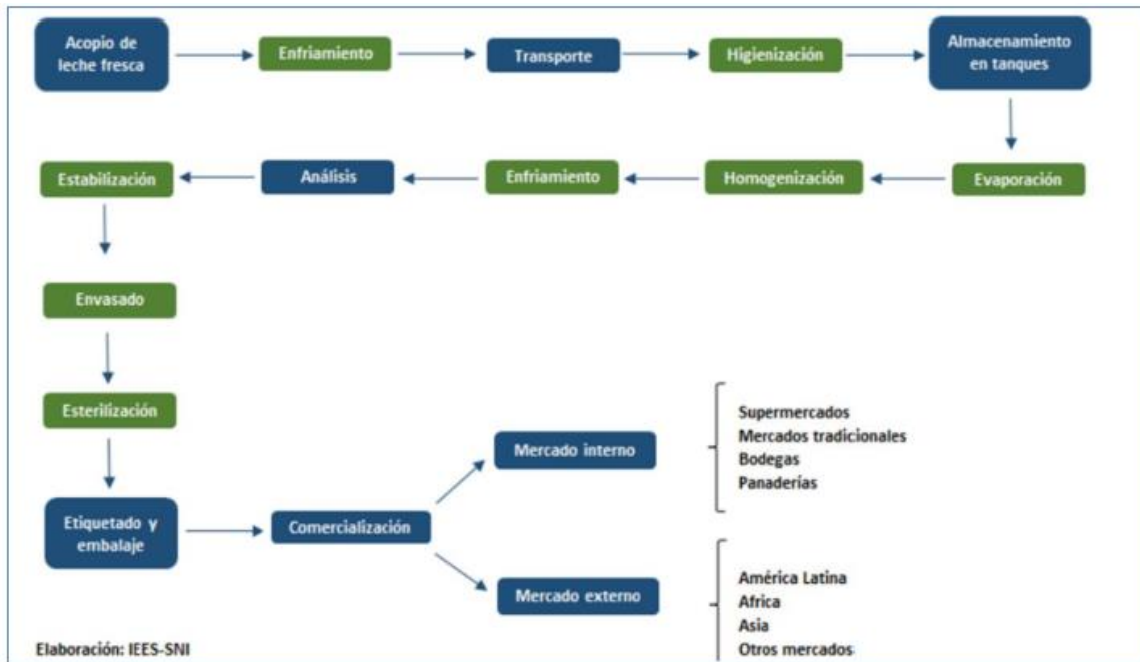
- Lácteos y derivados
- Embutidos
- Jugos y refrescos

La primera línea de negocios lácteos y derivados (Leche evaporada, leche fresca, leche descremada, queso mantequilla, yogurt y otros) es la más importante con el 75% al cierre del 2018. La segunda línea embutidos (jamones y otros) con un 10% al cierre del 2018 y la tercera línea son los jugos y refrescos que representan el 15% al cierre del 2018.

La cadena productiva de Lacto S.A. comienza con la recolección de la leche de los ganaderos de la sierra del Perú, posteriormente la leche es transportada en camiones con refrigeración, luego pasa por una limpieza rigurosa y sistemática, donde se contrae la temperatura y la acidez, terminada dicha etapa, se inicia la evaporización para luego continuar con el proceso de homogenización y enfriamiento, a continuación, se realiza la estabilización, el envasado y la esterilización, una vez culminado se realiza el etiquetado y embalaje, para finalmente, distribuirlo al mercado interno.

Figura 1.1

Proceso de la cadena productiva de la leche evaporada



Fuente: Instituto de Estudios Economicos,2014

Los proveedores más importantes de la compañía son los ganaderos de la región sur de Arequipa.

La empresa comercializa sus productos a través de dos canales, el principal es el canal tradicional donde se encuentran la venta a bodegas, panaderías, entre otros; manteniendo contratos con distribuidores que se encargan de almacenar y brindar servicio de transporte con la capacidad de mantener la cadena de frío que requieren los productos. Las ventas al canal tradicional representan el 67% por ciento del valor de las ventas. El otro canal que atiende la empresa es el moderno, a través de la atención directa a autoservicios, supermercados y tiendas de conveniencia como Tambo, Mass, Metro, Plaza vea, Wong y Tottus con los que mantienen acuerdos comerciales para su atención.

Lacto S.A. cuenta con un buen gobierno corporativo y con distintas certificaciones de calidad, sin embargo, actualmente sus acciones no se negocian en la Bolsa de Valores de Lima.

## 1.2 Presencia en el Mercado

A nivel mundial la producción de leche de vaca fue de 700 mil millones de litros en el 2018, con un crecimiento promedio de 2% en los últimos años. Actualmente, el Perú cuenta con 32 millones de habitantes de los cuales, 2.8 millones de personas se encuentran en un estado de sub nutrición el cual representa el 8.8% de la población total. Dicho porcentaje se ha ido reduciendo debido a un mayor consumo de productos lácteos a causa de la mejora del poder adquisitivo de las personas, por lo cual, se espera que la tasa de sub nutrición disminuya más durante el periodo 2018 – 2020.

En el 2017 la producción de leche creció en 1.9% respecto al año anterior. Las zonas que tienen mayor producción de leche son Cajamarca, Arequipa y Lima y las regiones que se encuentran en crecimiento son Ica, Junín y Cusco. El mercado de producción de leche en el Perú se encuentra concentrado en 3 empresas; la empresa Gloss S.A. con 75% de participación, seguido por Nata S.A. con 10% y Lacto S.A. con 9%, pues todas estas empresas se encargan directamente del acopio, procesamiento, envasado y distribución.

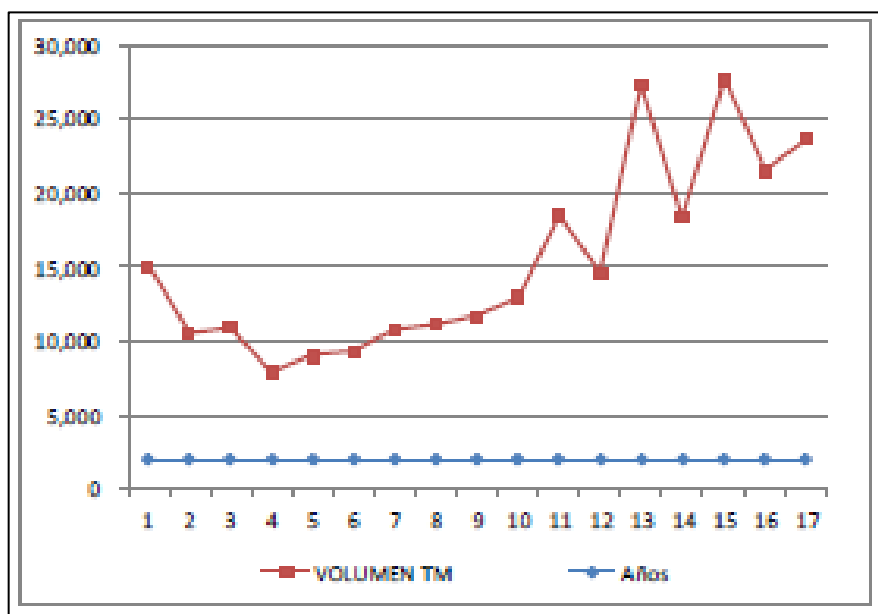
En los últimos 15 años en el Perú se ha incrementado el consumo de lácteos, donde el consumo per cápita de leche ha pasado de 40 a 87 litros anuales, sin embargo, este consumo aún es bajo comparado con otros países sudamericanos como Uruguay quien lidera con un consumo anual de 240 litros, o Costa Rica y Argentina, que pasan los 200 litros y por último tenemos a Brasil con 170 litros al año. Según FAO (Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación) recomienda un consumo mínimo de 150 a 180 litros por habitante al año.

Respecto a la línea de derivados lácteos, la mayor representatividad está en la producción nacional de yogurt en el Perú, donde la producción alcanza las 260.000 toneladas al cierre del año 2017 con una tasa de crecimiento del 7% en los últimos 5 años.

Por otro lado, “las importaciones de la leche en polvo han crecido a una tasa promedio anual de 10% entre el 2016 y 2017 “(MINAGRI,2017) debido a un aumento de la demanda, a continuación, se muestra se muestra el cuadro de crecimiento de la leche en polvo, asimismo las exportaciones de leche evaporada han mostrado un incremento de 4.7% durante el 2017 con respecto al 2016 (MINAGRI, Plan Nacional Ganadero 2017-2027).

Figura 1.2

Importación de leche en polvo anual



Fuente: Asociación de Ganaderos del Perú

Es por ello que, para lograr mejorar la calidad del ganado lechero, los productores adquieren ganado mejorado y recurren a inseminación artificial. Según MINAGRI una vaca en lima produce en promedio 31 litros de leche, mientras que a nivel nacional la producción es de solo 6,5 litros. De acuerdo a lo indicado por el PNDG (Plan Nacional de Desarrollo Ganadero) de forma optimista se estima que para el 2027 se incrementara el valor bruto de la producción (VBP) de leche a 63% considerando además un incremento de la productividad.

Figura 1.3

Metas de los principales productos ganaderos

Productos	Unidad de Medida	Valor base (2016)	2021	2027
Carne de vacunos	Kg/cabeza	140.8	146.8	155.0
Carne de ovinos	Kg/cabeza	6.0	6.8	8.1
Leche de caprinos	Kg/cabeza/año	79.4	90.6	104.0
Leche de vacunos	Kg/cabeza/año	2,190	2,628	3,577
Lana de ovinos	Kg/cabeza	1.7	1.8	2.1
Fibra de alpacas	Kg/cabeza	1.9	2.1	2.3
Carne de ave	Millones t/año	1.5	1.94	2.68

Fuente: Dirección General de Ganadería

### 1.3 Principales competidores

El mercado lácteo peruano es un mercado maduro y consolidado; tres empresas dominan el mercado, de acuerdo a una consultora de marketing , Gloss mantiene la preferencia de la marca con un 60% , Nata tiene aproximadamente un 20% , mientras que Lacto tiene un 15%. Se tiene como objetivo llegar al 20% en unos 5 años y obtener una credibilidad del 80%, las principales empresas compiten mediante la innovación de productos acorde a las últimas tendencias de los consumidores , por ejemplo , mediante el lanzamiento de productos enfocados a proveer un estilo de vida saludable .Por otro lado , también estas tres empresas mencionadas anteriormente invierten constantemente en la integración vertical de sus operaciones ( acopio , producción , comercialización y distribución ) .

## **CAPÍTULO II: DESCRIPCIÓN Y OBJETIVOS**

### **2.1 Descripción del caso de investigación**

En el presente caso de investigación se ha realizado la valorización de las acciones de Lacto S.A. iniciando la investigación a partir de la elaboración de los Estados Financieros como: Estados de Resultados, Estado de Situación Financiera, Estado de Flujo de Efectivo y Estado de Cambios en el Patrimonio de los años terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2018. Se analizará también la aplicación de las nuevas normas contables, emitidas a partir del periodo 2016, que mantengan un efecto sobre la compañía.

Finalmente, se realizó la valorización de la compañía, bajo el método de Flujo de caja descontando, a través del cual se proyectaron las cuentas de los estados financieros y se analizó el efecto de las NIIF en la valorización. Además, se asume que la compañía continuará realizando operaciones en el negocio de lácteos, alimentos y bebidas durante los periodos subsecuentes a los periodos analizados.

### **2.2 Objetivo General**

El objetivo que se pretende alcanzar es de evaluar la situación financiera de la empresa Lacto S.A. con el fin de establecer el valor de las acciones de la compañía mediante el método de flujo de caja descontado. Para ello, se ha realizado el análisis de variables financieras como el uso de ratios y evaluación del impacto de las NIIF, para luego desarrollar un modelo de estados financieros que permitan la proyección y, finalmente, se evaluarán los escenarios de las NIIF en el flujo de caja descontado.

### **2.3 Objetivos Específicos**

- Elaborar y analizar la información financiera (estado de situación financiera, estado de resultado, estado de flujo de efectivo y estado de cambios en el

patrimonio) de la compañía al cierre del año 2017 al año 2018, mediante análisis horizontal y vertical la evaluación de las variaciones y análisis de las ratios financieras.

- Analizar los efectos del impacto de las Normas Internacionales de Información Financiera N° 15, 16, 9, 13 y NIC 41 en los Estados Financieros.
- Identificar supuestos significativos que permitan determinar la tasa de descuento necesaria para el cálculo del valor actual neto de la compañía.
- Valorizar la acción de la compañía Lacto S.A. a través del método de flujo de cada descontado, considerando las variables analizadas y generar las recomendaciones correspondientes para la venta de acciones.



## **CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO**

### **3.1 Metodología de recolección de la información**

El presente trabajo tiene como objeto trazar un plan financiero para establecer el mejor precio razonable para poder poner las acciones en venta, por tal motivo se ha desarrollado la metodología de investigación de Mario Bunge (2004), se define como la disciplina que elabora, sistematiza y evalúa los procedimientos para la búsqueda de datos y la construcción del conocimiento científico.

El método de recolección de datos fue una búsqueda de dictámenes de auditoría en empresas similares, memorias anuales publicadas en la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV), páginas webs, informes de clasificadoras de riesgo, libros, entre otros.

### **3.2 Metodología de análisis de la información**

Respecto a la metodología de información se utilizará:

#### **3.2.1 Evaluación del riesgo mercado –Macro entorno:**

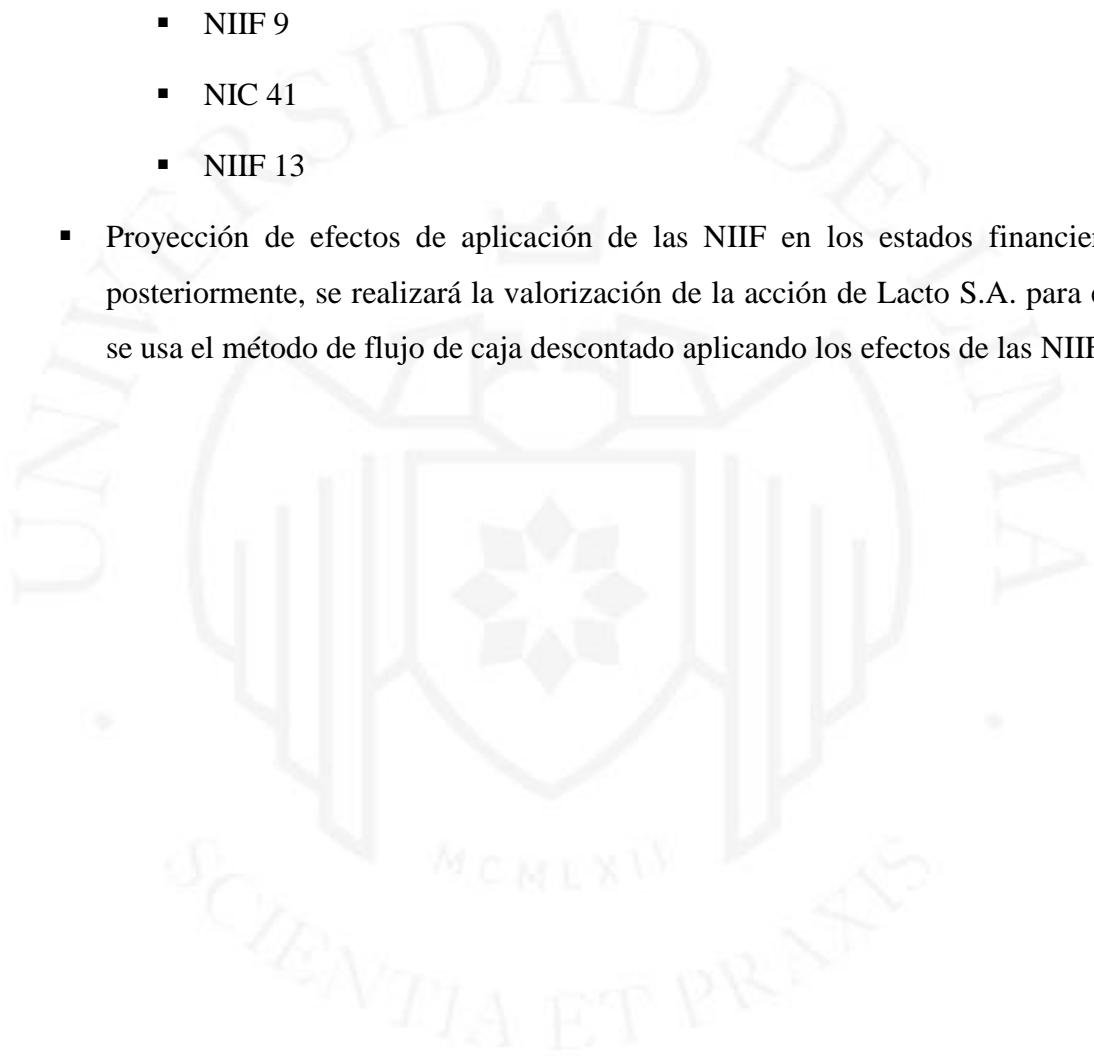
- Análisis PESTEL
- Análisis de FODA

#### **3.2.2 Análisis Financiero:**

- Análisis Horizontal
- Análisis Vertical
- Ratios Financieros
  - Liquidez
  - Gestión
  - Solvencia
  - Rentabilidad



- Análisis de Riesgo
- Análisis de Aplicación de las Normas Internaciones de Información Financiera (NIIF)
  - NIIF 15
  - NIIF 16
  - NIIF 9
  - NIC 41
  - NIIF 13
- Proyección de efectos de aplicación de las NIIF en los estados financieros, posteriormente, se realizará la valorización de la acción de Lacto S.A. para ello se usa el método de flujo de caja descontado aplicando los efectos de las NIIF.



# CAPÍTULO IV: ANÁLISIS, PRESENTACIÓN DE RESULTADOS

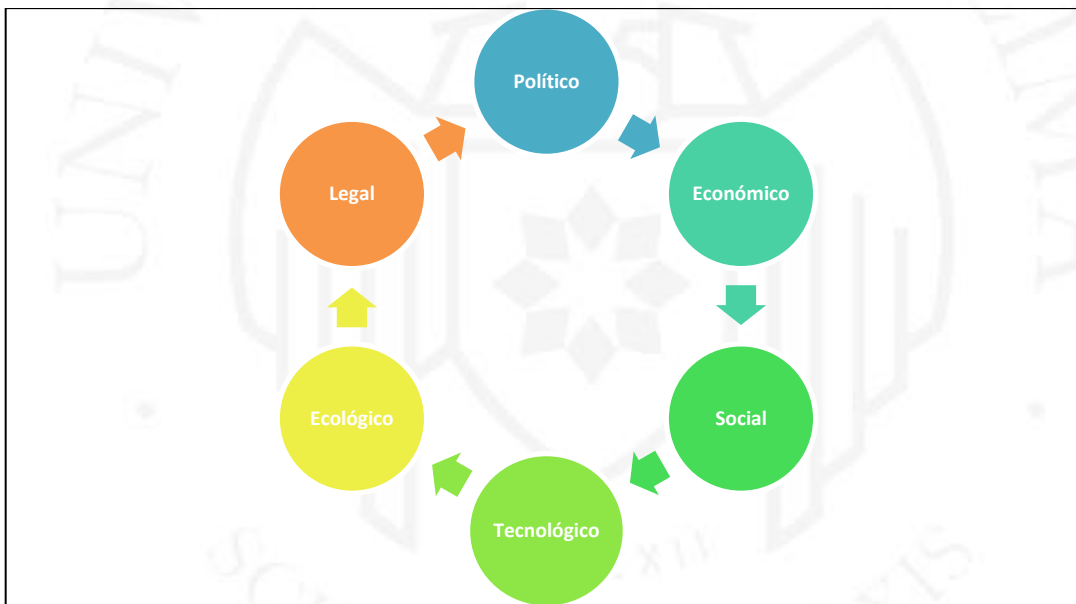
## 4.1 Evaluación del riesgo mercado –Macro entorno

### 4.1.1 Análisis PESTEL

El análisis PESTEL ayuda a entender el entorno: político, económicos, social, tecnológico, ecológico y legal, los cuales pueden afectar de una u otra manera el desempeño de la compañía.

Figura 4.1

Diagrama PESTEL



Elaboración propia

- **Político – Legal**
- Relaciones tensas entre el Poder Ejecutivo y el Poder Legislativo generan incertidumbre en el enfoque político actual.
- Mayor regularización para la comercialización de productos lácteos por parte de INDECOPI, lo cual ha generado la ejecución de multas por incorrecta presentación de los productos lácteos.

- **Económico**
- Bajo crecimiento del PBI Peruano 2019, el cual se estima llegará a un máximo del 3.5%.
- El efecto del Fenómeno del niño afectó el acopio de leche a nivel nacional dado que las inundaciones afectaron gran número de hectáreas de cultivos.
- **Social**
- Lacto S.A. mantiene un porcentaje de mercado ganado, principalmente en la población joven, sin embargo, busca incrementar el nivel de representación en el mercado, por ello siempre apuesta por los productos innovadores y que generen un beneficio en la salud de sus consumidores.
- **Tecnológico**
- Necesidad de implementación de nuevas plantas procesadoras de leche que permita la correcta higienización.
- **Ecológico**
- Mayor presión por parte del mercado por consumo de productos biodegradables (utilizados para el envasado y comercialización de los lácteos).

#### **4.1.2 FODA**

El análisis FODA nos permite buscar y analizar de forma más proactiva y sistemática las variables que intervienen en el negocio para la correcta toma de decisiones, a continuación, se presenta el análisis:

Figura 4.2

Análisis FODA



Elaboración propia

#### 4.2 Análisis Financiero

Se presentan a continuación el estado de situación financiera de la compañía Lacto S.A. y sus respectivos análisis vertical y horizontal, asimismo se detallarán la composición y variaciones de las principales cifras de la compañía entre el 31 de diciembre de 2017 a 2018. Ver tabla 4.1.

#### 4.2.1 Análisis Horizontal y Vertical

Tabla 4.1

Estado de Estado de Situación Financiera: Análisis Horizontal y Vertical

	<u>2018</u> S/.(000)	<u>Análisis</u> <u>Vertical</u> %	<u>2017</u> S/.(000)	<u>Análisis</u> <u>Vertical</u> %	-	<u>Análisis</u> <u>Horizontal</u> S/.	<u>Análisis</u> <u>Horizontal</u> %
<b>Activo</b>							
<b>Activo corriente</b>							
Efectivo	12,670	2.7%	6,295	1.3%	-	6,375	101%
Cuentas x Cobrar Comerciales, neto	113,345	24%	114,490	23.2%	-	1,145	-1.0%
Existencias	124,155	27%	139,026	28.2%	-	14,871	-11%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>250,170</b>	<b>54%</b>	<b>259,811</b>	<b>53%</b>	-	<b>9,641</b>	<b>-4%</b>
<b>Activo no corriente</b>							
Propiedad, planta equipo, Neto	204,089	44%	221,530	44.9%	-	17,441	-8%
Intangibles, Neto	10,742	2%	11,659	2.4%	-	918	-8%
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>214,830</b>	<b>46%</b>	<b>233,189</b>	<b>47%</b>	-	<b>18,359</b>	<b>-8%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>465,000</b>	<b>100%</b>	<b>493,000</b>	<b>100%</b>	-	<b>28,000</b>	<b>-6%</b>
<b>Pasivo</b>							
<b>Pasivo corriente</b>							
Cuentas x Pagar Comerciales	87,638	19%	82,751	17%	-	4,887	5.9%
Obligaciones Financieras	57,270	12%	55,000	11%	-	2,270	4.1%
Otras cuentas x Pagar	68,843	15%	98,680	20%	-	29,837	-30.2%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>213,750</b>	<b>46%</b>	<b>236,430</b>	<b>48%</b>	-	<b>22,680</b>	<b>-10%</b>
<b>Pasivo no corriente</b>							
Obligaciones Financieras	71,250	15%	96,570	20%	-	25,320	-26.2%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>71,250</b>	<b>15%</b>	<b>96,570</b>	<b>20%</b>	-	<b>25,320</b>	<b>-26%</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>285,000</b>	<b>61%</b>	<b>333,000</b>	<b>68%</b>	-	<b>48,000</b>	<b>-14%</b>
<b>Patrimonio</b>							
Capital	80,000	17%	80,000	16%	-	-	0%
Reserva Legal	16,000	3%	16,000	3%	-	-	0%
Excedente de Revaluación	50,000	11%	40,000	8%	-	10,000	25%
Resultados Acumulados	34,000	7%	24,000	5%	-	10,000	42%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>180,000</b>	<b>39%</b>	<b>160,000</b>	<b>32%</b>	-	<b>20,000</b>	<b>13%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>465,000</b>	<b>100%</b>	<b>493,000</b>	<b>100%</b>	-	<b>28,000</b>	<b>-6%</b>

Elaboración propia

El análisis horizontal nos muestra la variación entre diferentes cuentas de un año a otro, se ha determinado la variación en número y en porcentaje a fin de obtener un resultado más detallado; mientras que el análisis vertical demuestra la participación de cada cuenta

referente al total activo, pasivo y patrimonio. A continuación, analizaremos las variaciones y determinaremos las causas respectivas.

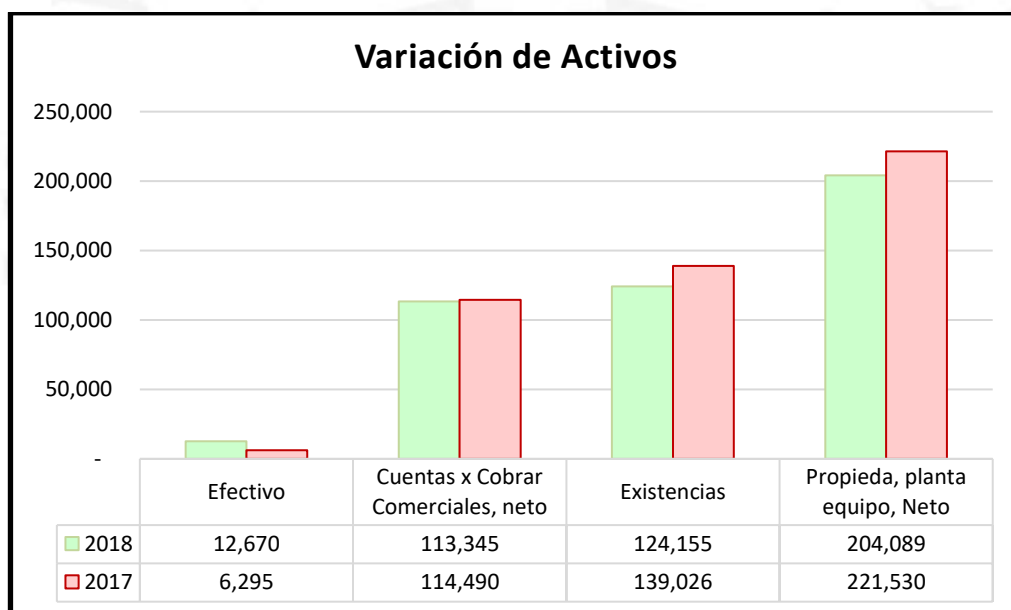
- **Análisis de Cuentas del Activo**

En el 2017, de los Activos, los Activos Corrientes representan el 53% mientras que los Activos no corrientes el 47%. Por otro lado, en el 2018, los Activos Corrientes representaron el 54% y los Activos no Corrientes 46% de los Activos Totales, respectivamente.

Las cuentas más significativas son las que se muestran a continuación:

Figura 4.3

Variación de los Activos



Elaboración propia

- **Efectivo y Equivalente de efectivo**

La cuenta del efectivo y equivalente de efectivo para el año 2018 aumento en 101% respecto al año 2017; dentro de esta cuenta comprende el efectivo de caja y los depósitos con un vencimiento de corto plazo.

Se estructuro el flujo de efectivo para determinar la variación significativa de un año a otro, se optó por utilizar el método indirecto, este método presenta los movimientos

del efectivo ajustando la utilidad menos las partidas que no representan ingresos o desembolsos de efectivo. Como se puede observar en el Anexo 4, su incremento principalmente se encuentra representado por la actividad de inversión debido a que presenta una baja de Activo fijo, que origino un ingreso por un monto significativo de la venta del terreno generando así que se obtenga un excedente revaluación.

- **Cuentas por Cobrar Comerciales**

La variación correspondiente a las cuentas por cobrar está relacionada a la disminución del periodo promedio de cobro. En la figura 4.4 el periodo de cobro promedio se redujo en 1%, es decir, pasó de 61 días de cobro a 54 días debido al aumento en la eficiencia del área de créditos y cobranzas.

Figura 4.4

Ratio: Rotación de cuentas por cobrar

<u>Rotación de Cuentas por Cobrar</u>	
Promedio de Cuentas por Cobrar Comerciales X 365	
Ventas	
2018	2017
54	61

Elaboración propia

- **Inventarios**

Como puede apreciarse en la figura 4.5, los inventarios han disminuido un 11% durante el periodo 2018-2017 debido a una mejora en la gestión de la compañía. Esto viene acompañado de una reducción del ratio de rotación de inventarios el cual ha variado de 94 a 83 días.

Figura 4.5

Ratio: Rotación de Inventarios

<u>Rotación de Inventario</u>	
Costo de Venta	
Promedio de Existencias	
2018	2017
83	94

Elaboración propia

- **Propiedad, Planta y Equipo**

En la tabla 4.1 se puede apreciar que la cuenta propiedad, planta y equipo ha generado una disminución del 8% con respecto al año anterior, lo cual se ha generado por la venta de un terreno como se observa en el flujo de efectivo. Ver mayor detalle anexo 4.

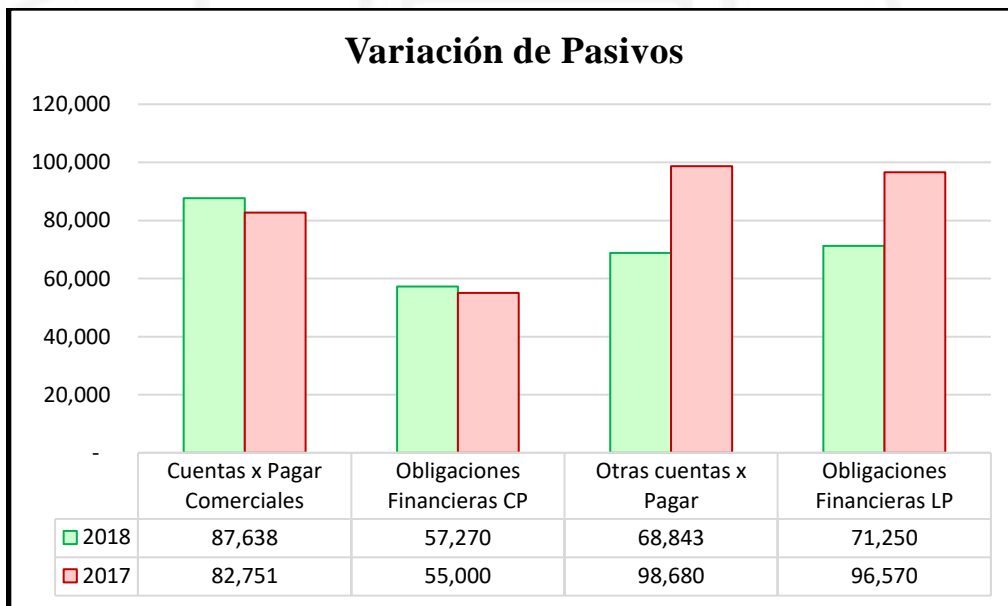
- **Análisis de Cuentas del Pasivo**

En el 2017, de los Pasivos, los Pasivos Corrientes representan el 48% mientras que los Pasivos no corrientes el 20%. Por otro lado, en el 2018 los Pasivos Corrientes representaron el 46% y los Pasivos no Corrientes el 15% de los Pasivos Totales, respectivamente.

En lo que corresponde las cuentas del Pasivo, se puede observar lo siguiente:

Figura 4.6

Variación de Pasivos



Elaboración propia

- **Cuentas por Pagar Comerciales**

Como se puede observar en la figura N° 4.7 las cuentas por pagar comerciales han aumentado 6% durante el periodo 2018 – 2017, dicha variación es efecto del aumento del ratio de pagos de 52 a 56 días, generado por una mejora en la negociación de la



empresa con sus proveedores, lo cual permite a Lacto S.A. mantener mayor financiamiento con el capital de los proveedores.

Figura4.7

Ratio: Rotación de Cuentas por Pagar

<i><b>Rotación de Cuentas por Pagar</b></i>	
Promedio de Cuentas por Pagar Comerciales	
Compras	
× 365	
<b>2018</b>	<b>2017</b>
56	52

Elaboración propia

- **Obligaciones Financieras**

Las obligaciones financieras de corto plazo no variaron significativamente, mientras que las obligaciones de largo plazo se vieron reducidas significativamente en 26% durante el periodo 2018 -2017 debido a que presentaba compromisos con los bancos de reducir sus deudas para mejorar su rendimiento crediticio.

- **Análisis de Cuentas del Patrimonio**

Las cuentas de Capital Social y Reserva legal, en el año 2018, no tuvieron movimientos con respecto del año 2017, mientras que el resultado del periodo 2018 se observa una variación en un 42% respecto al año anterior. En lo que respecta el excedente de revaluación se puede apreciar una variación del 25% debido a que se realizó una venta de terrenos lo cual genero un ingreso extraordinario para la compañía que se puede ver reflejado en el Anexo 4 y en el detalle del movimiento en el Anexo 5.

En el siguiente cuadro se puede observar, al cierre de cada ejercicio, el Estado de Resultados Integrales de la Compañía.

Tabla 4.2

Estado de Resultado: Análisis Horizontal y Vertical

	<u>2018</u>	<u>Análisis</u>	<u>2017</u>	<u>Análisis</u>	<u>Análisis</u>	<u>Análisis</u>
	<u>S/.(000)</u>	<u>Vertical</u>	<u>S/.(000)</u>	<u>Vertical</u>	<u>Horizontal</u>	<u>Horizontal</u>
		<u>%</u>		<u>%</u>	<u>S/.</u>	<u>%</u>
Ventas Netas	770,000	100%	700,000	100%	70,000	10%
Costo de Ventas	577,500	-75%	553,000	-79%	24,500	4%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>192,500</b>	<b>25%</b>	<b>147,000</b>	<b>21%</b>	<b>45,500</b>	<b>31%</b>
<b><i>Gastos de Operación</i></b>						
	-		-		-	
Gastos Administrativos	115,500	-15%	98,000	-14%	17,500	18%
	-		-		-	
Gastos de Venta	38,500	-5%	28,000	-4%	10,500	38%
	-		-		-	
Otros gastos e Ingresos	10,500	-1.36%	4,000	-1%	6,500	163%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>28,000</b>	<b>4%</b>	<b>17,000</b>	<b>2%</b>	<b>11,000</b>	<b>65%</b>
	-		-		-	
Gasto Financiero	5,612	-1%	2,075	0%	3,537	171%
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>22,388</b>	<b>3%</b>	<b>14,925</b>	<b>2%</b>	<b>7,463</b>	<b>50%</b>
Impuesto a la Renta	7,388	-1%	4,925	-1%	2,463	50%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>15,000</b>	<b>2%</b>	<b>10,000</b>	<b>2%</b>	<b>5,000</b>	<b>50%</b>

Elaboración propia

Los ingresos registran un crecimiento anual de 10%. Los productos lácteos y derivados representan un 75% de las ventas totales; respecto a los costos de ventas del 2018 fue de S/ 577,500 M, registrando un aumento de 4% respecto al año anterior y que representan un 75% de las ventas. Los costos de ventas se distribuyen de la siguiente manera: 82% representa materia prima, el 10% de mano de obra y el 8% representan otros costos indirectos.

#### 4.2.2 Indicadores Financieros

Sirven como referente para indicar como se encuentra una empresa, el análisis de los indicadores financieros incluye un método de cálculos e interpretación para analizar y supervisar el desempeño de la empresa.

Estos indicadores se encuentran clasificados en cuatro grupos que a continuación presentamos:

- Ratios de Liquidez
- Ratios de Solvencia
- Ratios de Gestión o Actividad
- Ratios de Rentabilidad

#### Ratios de Liquidez

Las ratios de liquidez indican la capacidad que tiene la empresa para satisfacer sus obligaciones a corto plazo, ya que el efectivo es clave en los tiempos de crisis. A continuación, se presentan el análisis de ratios :

Figura 4.8  
Ratios de Liquidez

Ratios de Liquidez	Formula	2018	2017	Variación (Dic 2018-2017)	%
Ratio de Liquidez	Activo Corriente / Pasivo Corriente	1.17	1.10	0.07	6.51%
Ratio de Prueba Acida	Activo Corriente – Inventarios – Gastos pagados por Anticipado / Pasivo Corriente	0.59	0.51	0.08	15.40%
Ratio de Prueba Defensiva	Caja y Bancos + Valores Negociables/ Pasivo Corriente	0.06	0.03	0.03	122.63%
Capital de Trabajo	Activo Corriente – Pasivo Corriente	36,420	23,381	13,039	55.77%

Elaboración propia

#### **Ratio de Liquidez General / Razón corriente**

Mide la liquidez corriente de la empresa, cuando mayor sea, más líquida será, para Lacto S.A. es superior a 1, con lo cual podemos decir que la compañía puede cancelar sus pasivos

corrientes. La variación del ratio de liquidez que se muestra de un año a otro que es creciente, lo cual genera un indicador positivo a la empresa.

### **Ratio de Prueba acida**

En el presente ratio se descartan los activos de más difícil realización para Lacto S.A. su ratio es menor a 1, por lo cual las existencias se venderán en el ciclo normal del negocio, no son fácilmente convertibles a efectivo puesto que son productos parcialmente terminados y además por lo general se venden al contado.

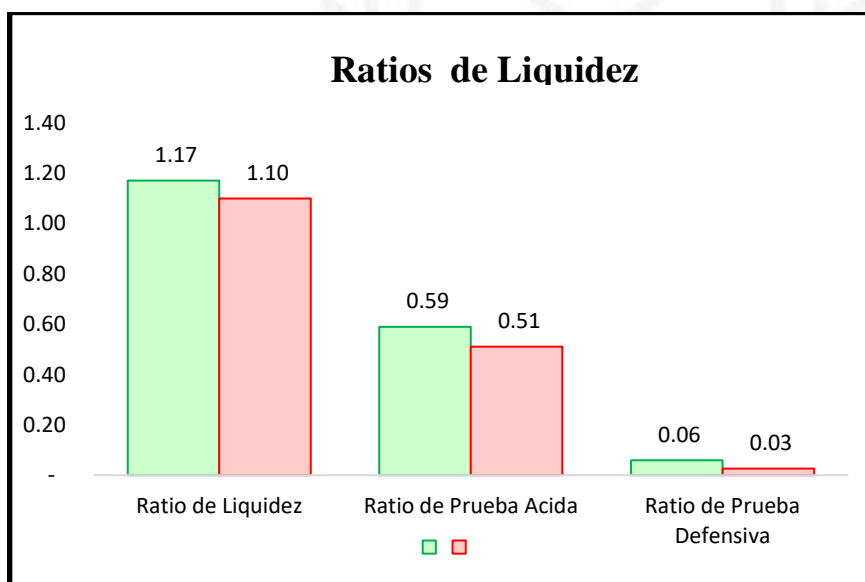
### **Capital de Trabajo**

Es la diferencia que genera el activo corriente y pasivo corriente respecto a la fluctuación de un año a otro, sin embargo, estas diferencias no son significativas, se puede decir que la empresa Lacto S.A. cuenta con recursos disponibles que generaran menores riesgos de deuda y en el caso del inversionista esto podría generar beneficios futuros.

A continuación, se presenta la siguiente figura, donde se muestra la tendencia de los principales ratios de Lacto S.A., esto nos indica que la compañía no presenta problemas financieros, sino que se encuentra controlando sus recursos en inversiones y proyectos lo cual genera mayor rentabilidad.

Figura 4.9

Ratios de Liquidez Lacto S.A.



Elaboración propia

## **Ratios de Solvencia**

Los ratios de solvencia indican hasta qué punto la empresa está endeudada, es decir, evalúan el respaldo que tiene Lacto S.A. frente a las deudas totales y permite monitorear la relación deuda / patrimonio.

En la tabla 4.10 se muestra la relación existente entre la deuda y el patrimonio, la composición de la deuda y la relación entre la deuda y el activo total.

Figura 4.10

### Ratios de Solvencia

Ratios de Solvencia	Formula	2018	2017	Variación (Dic 2018-2017)	%
Ratio de Endeudamiento Patrimonial	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Total}}$	1.58	2.08	- 0.50	-23.92%
Razon de Composición de la Deuda	$\frac{\text{Pasivo Corriente} \times 100}{\text{Pasivo Total}}$	75	71	4.00	5.63%
Ratio de Grado de endeudamiento	$\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$	0.61	0.68	- 0.06	-9.26%

Elaboración propia.

### **Ratio de endeudamiento patrimonial**

El ratio de endeudamiento es alto debido a que en el 2017 tuvo problemas para cumplir sus deudas financieras y en el 2018 esto mejoro, ya que tenían compromisos con los bancos de reducir sus deudas y mejorar su rendimiento. Por consiguiente, la empresa Lacto S.A. ha estado cumpliendo con sus acuerdos, lo cual está generando un efecto positivo.

### **Ratio de composición de la Deuda**

La composición de la deuda a corto plazo en el año 2017 fue de 71% y en el año 2018 fue de 75%, lo cual es un porcentaje alto si se considera que las deudas de corto plazo debieron ser lo más bajos posibles.

### **Ratio de Grado de endeudamiento**

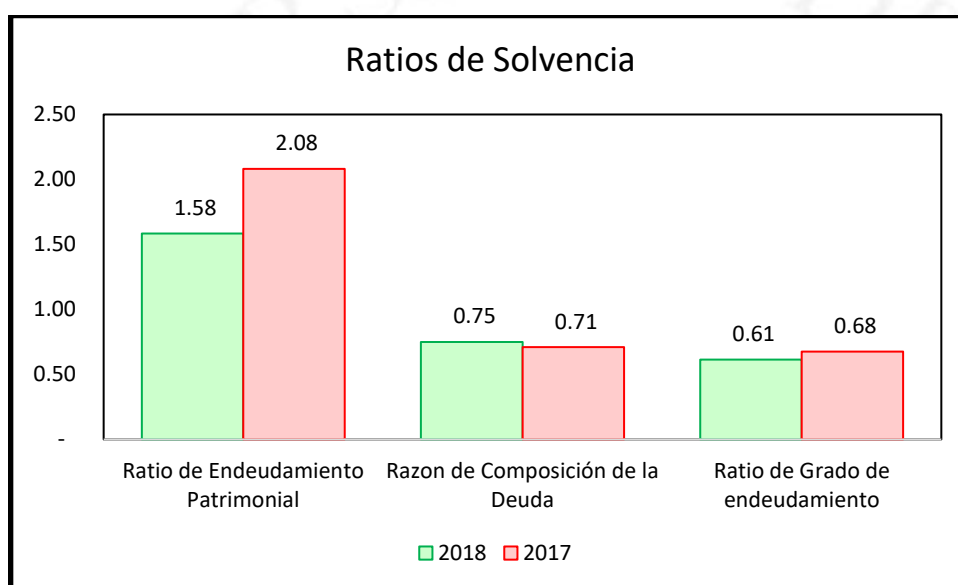
Es un punto importante respecto a la relación de la deuda con los activos totales, en el año 2017 las deudas con terceros representan el 68% del total de activos, en el año 2018 fue de 61%.

61%; se puede confirmar que Lacto S.A. cubre el 2/3 del total activos con financiamiento de terceros, lo cual demuestra tener menos riesgo ante cualquier eventualidad negativa a futuro.

En la siguiente figura se muestra la tendencia del apalancamiento financiero por los años 2017 y 2018, donde se puede apreciar que estos están disminuyendo de un año a otro, debido a que se encuentran cumpliendo con los compromisos al banco y mejorando poco a poco su rendimiento.

Figura 4.11

Ratios de Solvencia Lacto SA.



Elaboración propia

Se realizará la evaluación del grado de propiedad que tiene Lacto S.A. respecto a su total de activos, el cual durante el periodo 2017 al 2018 ha tenido una ligera variación de 19%, lo cual indica que los inversionistas mantienen una posición conservadora respecto a las inversiones de capital que realizan en la compañía.

Figura 4.12

Ratio de Grado de Propiedad

Ratios de Solvencia	Formula	2018	2017	Variación (Dic 2018-2017)	%
Ratio de Grado de Propiedad	$\frac{\text{Patrimonio Total}}{\text{Activo Total}}$	0.39	0.32	0.06	19%

Elaboración propia

## **Ratios de Gestión**

Los ratios de gestión o actividad permiten evaluar los efectos de las decisiones y políticas establecidas por Lacto S.A. en la utilización de sus recursos respecto a: cobros, pagos, inventarios y activos.

El ratio de rotación de inventario como se muestra en la figura 4.5 ha disminuido debido a la mejora en su gestión, ya que demora menos de tres meses en agotar su stock de productos terminados, lo cual es un buen indicador que también se ve reflejado en el aumento de sus ventas para el 2018.

El ratio de rotación de cuentas por cobrar comerciales tal como se muestra en la figura 4.4 ha disminuido de 61 a 54 días, esto permite que la empresa tenga liquidez en un menor periodo de tiempo.

El ratio de rotación de cuentas por pagar como se muestra en la figura 4.7 ha incrementado de 52 a 56 días, lo cual le da tiempo a Lacto S.A. para disponer de efectivo para gestionar otras operaciones hasta el cumplimiento de la deuda.

La rotación de los activos totales mide la eficacia del total activo por cada venta realizada. Tal como se muestra en la figura 4.13. Lacto S.A. resulta ser más eficiente, a pesar de que la compañía se encuentra realizando inversiones. Se espera seguir con la tendencia creciente debido a que estas inversiones generaran una mayor productividad.

Figura 4.13

### Ratio de Activos Totales

Ratios de Gestión	Formula	2018	2017	Variación (Dic 2018-2017)	%
Rotación de Activos Totales	Ventas/ Activo Totales	1.66	1.42	0.24	17%

Elaboración propia

## **Ratios de Rentabilidad**

Los ratios de rentabilidad muestran el rendimiento general que la empresa ha obtenido por medio de sus ventas e inversiones realizadas durante un periodo. En la siguiente figura 4.14 se muestra que Lacto S.A. ha mantenido rentabilidades positivas en el año 2017 y 2018.

Figura 4.14

Ratios de Rentabilidad

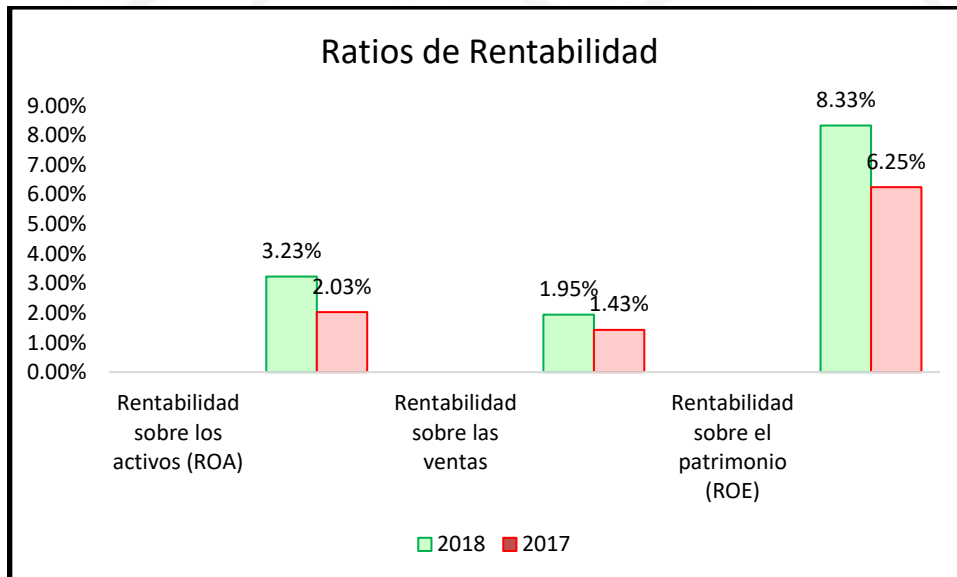
Ratios de Rentabilidad	Formula	2018	2017	Variación (Dic 2018-2017)	%
Rentabilidad sobre los activos (ROA)	Utilidad Neta/ Total Activos	3.23%	2.03%	0.01	59%
Rentabilidad sobre las ventas	Utilidad Neta/ Ventas	1.95%	1.43%	0.01	36%
Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)	Utilidad Neta/ Total Patrimonio	8.33%	6.25%	0.02	33%

Elaboración propia

Como se puede observar a continuación en los últimos dos años el ROE y ROA se ha fortalecido, debido al crecimiento de Lacto S.A. a un ritmo significativo debido a que el valor en su patrimonio aumentó por a una mayor valuación del terreno de sus plantas productivas.

Figura 4.15

Ratios de Rentabilidad Lacto S.A.



Elaboración propia

El indicador Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization (EBITDA), es decir, Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización es un indicador que hace referencia a la capacidad de Lacto S.A. de generar dinero con el giro principal del negocio.



En el año 2018, el EBITDA fue mucho más significativo respecto al año 2017, lo cual indica que la compañía ha generado mayor rentabilidad operativa respecto al año anterior. Asimismo, se puede observar que la compañía puede sobrevivir con tan solo los ingresos operativos.

Figura 4.16

Ratio de Rentabilidad -EBITDA

Ratios de Rentabilidad	2018	2017	Variación (Dic 2018-2017)	%
	S/.(000)	S/.(000)		
EBIT	28,000	17,000	11,000	65%
Depreciación y Amortización	7,700	7,000	700	10%
<b>EBITDA</b>	<b>35,700</b>	<b>24,000</b>	<b>11,700</b>	<b>49%</b>

Elaboración propia

El indicador Net Operating Profit After Taxes (NOPAT) es el resultado operativo después de descontar impuestos, Lacto S.A. durante estos dos últimos años ha aumentado en un 65% lo cual ha generado un beneficio a la compañía, demostrando que mantiene una rentabilidad suficiente para sustentar sus gastos operativos a pesar de que en los años 2017 y 2018 el impuesto era hasta un 33%.

Figura 4.17

Ratios de Rentabilidad -NOPAT

Ratios de Rentabilidad	2018	2017	Variación (Dic 2018-2017)	%
	S/.(000)	S/.(000)		
EBIT	28,000	17,000	11,000	65%
Tasa tributaria	33%	33%		
<b>NOPAT</b>	<b>18,760</b>	<b>11,390</b>	<b>7,370</b>	<b>65%</b>

Elaboración propia

### 4.3 Análisis de Riesgo asumidos por Lacto S.A.

Lacto S.A. está expuesta a eventos internos o externos, operativos o financieros que pueden afectar y provocar pérdidas económicas, es por ello que Lacto S.A. mantiene una correcta administración de riesgos que conllevan a mitigarlos a través de controles periódicos que

permiten identificar, evaluar y monitorear para que la empresa tenga un buen comportamiento financiero.

A continuación, se presentan los riesgos financieros:

Tabla 4.3

Análisis de Riesgo de Lacto S.A.

Riesgo	Tipo	Sustento	Lacto S.A.
Riesgo de Mercado	Riesgo de Tasa de Interés	Riesgo de que el valor razonable o flujos de caja futuros de instrumentos financieros fluctúen por cambios en la tasa de interés del mercado.	Lacto S.A. tiene exposición por sus obligaciones financieras de corto y largo plazo, es por ello que la compañía ha manejado su riesgo de tasa de interés mediante la obtención de deudas con tasa de interés fija.
	Riesgo de Tipo de cambio	Riesgo de que el valor razonable o flujo de caja futuros de deudas financieras fluctúen debido a cambios en tipo de cambio.	Se relaciona básicamente a las actividades referentes al sector en el que se desarrolla la compañía. La compañía factura la venta de sus productos principalmente en soles. El riesgo de tipo de cambio surge por los préstamos recibidos en dólares, se ha estimado que el tipo de cambio podría subir hasta el 2021 a S/3.5 y con ello mantenerse y evitar cualquier variación significativa.
	Riesgo de Precio	Riesgo de mercado moderado especulación o subida en los precios de sus insumos.	Lacto S.A. está expuesta a riesgos comerciales provenientes de cambio en los precios de materias primas necesarias para la producción, estos están cubiertos con las negociaciones corporativas realizadas con nuestros principales proveedores.
Riesgo de Liquidez	Riesgo de Liquidez	Posibilidad de que una sociedad no cumpla con sus compromisos de pago a corto plazo generando así atrasos en nuestras obligaciones.	Lacto S.A. lleva un control riguroso con el cronograma de pagos y cobros. A la fecha Lacto SA. Tiene líneas de crédito que les permite contar con financiamiento ante cualquier necesidad para continuar con la actividad normal del negocio
Riesgo de Crédito	Riesgo de Crédito	Concentración de créditos en clientes nuevos.	La compañía no tiene riesgo de crédito significativo sobre las cuentas por cobrar comerciales y a entidades relacionadas debido a la política de gestión de cobranza , no ha presentado problemas significativos .Ver NIIF 9.

Elaboración propia

A continuación, se presentarán los riesgos no financieros, para ello se tomaron factores adversos como:

- **Riesgo reputacional**

Es importante mencionarlo debido a los últimos acontecimientos relacionados con el consumidor por los productos lácteos (leche) de las principales marcas (Gloss S.A. y Nata S.A.) por comercializar estos productos infringiendo el derecho de información al no consignar en la etiqueta el verdadero nombre del producto. Si bien estos hechos han sido considerados aislados para Lacto S.A. se han implementado medidas de vigilancia respecto a la información en los empaques y a la información que se les hace llegar al consumidor, para ello también se realizará capacitaciones constantes para que se tome conciencia de las normas regulatorias.

Entonces el riesgo reputacional es una acción o situación que podría generar un impacto de manera negativa o positiva sobre la reputación de una empresa. Lacto S.A. ha implantado los controles indicados anteriormente y los ha usado para ganar terreno o mantener su participación en el mercado ver mayor detalle en análisis PESTEL 4.1.1.

#### 4.4 Método de Valorización

- **Método flujo de caja descontado**
- **Supuestos del método flujo de caja descontado**

A continuación, se muestra el cuadro con la descripción de los supuestos usados para el cálculo del precio de la acción con la aplicación de las NIIF:

Tabla 4.4

Supuestos del método flujo de caja descontado

Rubro	Supuesto
Período de proyección y moneda	La proyección es de 12 años, para ello hemos usado 2 años de historia y se ha proyectado desde el año 2019 al año 2030 en moneda nacional (soles).

	<p>Se ha proyectado a 12 años debido a que es un proyecto que incluye muchos procesos productivos, servicios complejos y obras de infraestructuras, estos tipos de proyectos no arrojan resultados en algunos casos hasta los 10 años o más. Asimismo, la inversión que hemos realizado nos permitirá atender un crecimiento de la empresa hasta el año 2030 de acuerdo como indica el caso practico.</p>
Ventas	<p>Para la proyección de ventas, se desagregaron las principales líneas del negocio que tiene Lacto S.A. Las tres líneas más importantes son lácteos y derivados representa el 75% de las ventas totales y crecerá un 8.25%, embutidos representa el 15% de las ventas totales y crecerá un 10% y jugos y refrescos representa un 10% de las ventas totales y crecerá un 6% para los próximos años debido a una estrategia de diversificación y acogida por el público joven de los productos saludables.</p> <p>Una vez obtenido los datos de crecimiento por líneas, estos serán proyectados usando una estimación de crecimientos de ventas. Ver tabla 4.5</p>
Costo de Venta	<p>Los costos de ventas se analizaron desde el 2017 al 2018, separado por sus componentes principales: materia prima, costos indirectos de fabricación para los cuales se usaron la tasa de crecimiento de las ventas para los años proyectados.</p> <p>Por otro lado, la proyección de mano de obra respecto al personal que se encuentra en planta y almacenes, ha afrontado un crecimiento a partir del 3er año debido al crecimiento de los refrescos y yogurts del 1% adicional, ver mayor detalle en el anexo 6.</p>
Gasto de Operación	<p>Se encuentran los gastos de venta, se desagrega por subcuentas donde la más significativa se encuentra los gastos de publicidad se proyecta por el factor histórico de crecimiento del 5%.</p> <p>Los gastos administrativos se proyectarán sobre el factor de crecimiento del año 2018 el cual da como resultado 15%.</p>
Gastos Financieros	<p>Los gastos financieros se proyectan en base al histórico de los ingresos brutos.</p>
Impuesto a la Renta	<p>En el periodo proyectado (2019-2030) será de 29.5% de acuerdo a la normativa aplicable de Impuesto a la Renta.</p>
Depreciación	<p>Se realizó el cálculo tomando como base la variación histórica del 2017-2018 cuyo factor de crecimiento es del 10%.</p>

Inversión realizadas	<p>Se ha realizado una inversión en la ampliación de la capacidad de su almacenaje de sus productos secos y fríos de 6 millones de dólares, ver mayor detalle de la distribución en el <b>anexo 7</b>.</p> <p>Inversión en equipos para el personal respecto a la automatización en sistemas lo cual requiere una inversión de S/500 mil cada 3 años que comienza en el año de proyección 2019.</p>
Capital de trabajo	<p>El capital de trabajo es el efectivo necesario para que la compañía pueda desarrollar sus operaciones durante el primer año de manera efectiva, es decir, que pueda cubrir todos sus gastos necesarios teniendo en cuenta que mantiene políticas de ventas a crédito. De acuerdo a la prueba realizada en el <b>anexo 8</b>, la administración de capital de trabajo son coherentes y no cuenta con necesidad de dinero.</p>

Elaboración propia

Tabla 4.5

Supuesto para la proyección de ventas –Escenario Probable

Rubro	%	Supuesto para la proyección de ventas
Inflación Perú proyectada	2.00%	En el Perú no se estiman rebrotes inflacionarios y se estima que se mantendrán en el orden del 2% anual. Según el reporte de proyecciones por el Banco Central de Reserva (BCR). Ver anexo 10.
Crecimiento de la economía Peruana	3.50%	LACTO SA considera como una inseguridad política que en el año 2021 el país deje de tener un gobierno pro mercado que podría afectar el crecimiento de la economía estimado en 3.5% anual promedio.
Crecimiento del PBI Agropecuario - Pecuario	2.58%	Para la proyección del PBI se toman en cuenta la encuesta de expectativa macro-económica publicada por el BCR, tomada de los analistas económicos y sistema financiero la cual proyecta un crecimiento de 2.58 % del 2016 al 2018. Ver anexo 15
<b>Total</b>	<b>8.08%</b>	

Elaboración propia

▪ **Desarrollo del cálculo del WACC**

Según Forsyth (2004), para calcular la tasa de descuento se utiliza el costo promedio ponderado de capital (WACC, por sus siglas en inglés), el cual es una media entre un coste y una rentabilidad exigida (p. 205).

Para determinar el WACC se utilizó la siguiente formula:

Figura 4.18

Formula WACC

$$\text{WACC: } \frac{\text{Pasivo}}{\text{Pasivo} + \text{Patrimonio}} \times (\text{Kd}) \times (1 - \text{Imp. Renta}) + \frac{\text{Patrimonio}}{\text{Pasivo} + \text{Patrimonio}} \times (\text{Ke})$$

Elaboración propia

Donde:

Kd: Costo de la deuda.

Ke: Costo de capital.

Imp.Renta: Tasa de impuestos.

**Costo de la deuda (kd)**

El costo de la deuda se construye mediante los datos brindados por el mercado (entidades financieras). Las obligaciones financieras a valor de mercado se obtuvieron tomando las tasas indicadas en el contrato de arrendamiento financiero, se realizó un promedio y la tasa final es el detalle se presenta en las siguientes tablas.

Figura 4.19

Costo de la Deuda

Hallando Kd:			
		Rep:	Promedio:
Tasa 1:	5%	40%	2.00%
Tasa 2:	6%	60%	3.60%
<b>Tasa Promedio:</b>			<b>5.60%</b>

Elaboración propia

## Costo de Capital (Ke)

La rentabilidad exigida por los accionistas es estimada bajo el CAPM, Por ello, la metodología determinada por Damodaran (2017c), quien extiende el modelo de valoración de activos financieros (CAPM, por sus siglas en inglés) regula y lo adecua a la región Latinoamérica, para países emergentes. Este se encuentra determinado de la siguiente manera:

$$CAPM = Rf + \beta * (Rm - Rf) * rp$$

Donde:

Tabla 4.6

CAPM

Rf	Tasa libre de riesgo
$\beta$	Beta de la compañía con respecto al mercado global
Rm-Rf	Prima de riesgo de mercado
rp	Riesgo país
CAPM	Costo del capital nominal de EE.UU.
CAPM real EE.UU	$(1+CAPM)/(1+ \text{Inflación de EE.UU})-1$
CAPM real Perú	CAPM real EE.UU+ riesgo país Perú
CAPM nominal Perú	$(1+CAPM \text{ real Perú})*(1+ \text{Inflación Perú})-1$

Elaboración propia

Se utiliza el CAPM Nominal Peruano debido a que este incluye el efecto de la Inflación peruana y el riesgo país peruano. Previamente se ha quitado la inflación americana.

## Tasa libre de riesgo (Rf)

Según Court (2012), la tasa libre de riesgo es la tasa mínima de retorno que un inversionista pide para no perder el poder de compra del dinero que destina al invertir en un determinado activo financiero.

Se utilizará el rendimiento del bono del tesoro americano a 10 años correspondientes al 31 de diciembre de 2018 que fue 2.88%. El Perú es considerado un país emergente y depende de las grandes economías, por ello es que tomamos el bono del tesoro americano puesto que refleja la tasa de un mercado más estable y maduro.

### **Beta ( $\beta$ )**

Según CFA Institute (2016), la beta se encarga de medir “la sensibilidad del rendimiento de la acción respecto al rendimiento del mercado en el cual cotiza” (como se citó Cordova, Veggro y Trujillo, 2018, p. 59). Damodaran indica que, para mercados emergentes, se tomó el promedio de Beta desapalancado para el sector de alimentos procesados que fue 0.73 (anexo 9), posteriormente se deberá apalancarlo considerando la tasa de impuesto y la estructura de deuda (D/E) de Lacto S.A. el cual resulto 1.10.

### **Prima de riesgo de mercado ( $R_m - R_f$ )**

Se toma en cuenta la diferencia del promedio de los Stocks y T. Bills Bonds del periodo 1928 -2018 que fueron 4.66%. Consideramos esto debido a que la teoría financiera nos indica que es el más adecuado para describir el desempeño histórico a largo plazo de un activo.

### **Riesgo país ( $r_p$ )**

Se ha tomado la información brindada por el caso Lacto SA. el cual fue 2.3%.

### **Inflación**

Tomamos una inflación americana de 1.8% y una inflación peruana de 2%, datos utilizados para ajustar el costo de capital ( **$K_e$** ).

### **Tasa de Impuesto**

Se ha utilizado una tasa de impositiva del Impuesto a la Renta de 29.5% anual

Considerando todas estas variables, el costo del capital propio se realiza de acuerdo con la siguiente tabla:



Figura 4.20

Desarrollo del costo de capital (Ke)

<b>Costo de capital:</b>	
Impuesto a la renta:	29.50%
Beta desapalancado:	0.73
Beta Apalancado:	1.10
Prima mercado:	4.66%
Rf:	2.88%
Inflación americana:	1.8%
Inflación Peruana:	2.00%
Riesgo País Perú:	2.30%
<b>CAPM NOMINAL EE.UU:</b>	<b>7.99%</b>
<b>CAPM REAL EE.UU:</b>	<b>6.10%</b>
<b>CAPM REAL PERU:</b>	<b>8.40%</b>
<b>CAPM NOMINAL PERU:</b>	<b>10.56%</b>

Elaboración propia

### Calculo del WACC

A continuación, se muestra el cálculo del WACC con los datos expresados anteriormente:

Figura 4.21

Cálculo del WACC:

<b>Wacc</b>	
Deuda:	128,520
Patrimonio:	180,000
Impuesto a la renta:	29.50%
Costo deuda	5.60%
CAPM:	10.56%
<b>WACC:</b>	<b>7.81%</b>

Elaboración propi

#### 4.5 Análisis de información financiera de acuerdo a las NIIF

##### 4.5.1 NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes.

El objetivo de esta norma es reconocer los ingresos cuando se ha completado la transferencia de los bienes o servicios prometidos al cliente a cambio de una cantidad que refleja la consideración que la entidad espera tener derecho por esos bienes o servicios.

El análisis realizado fue en base a los cinco pasos que menciona la norma y se detallan a continuación:

- 1) Identificar el contrato con el cliente.
- 2) Identificar las obligaciones de desempeño.
- 3) Determinar el precio de transacción.
- 4) Distribuir el precio de transacción a las obligaciones de desempeño.
- 5) Reconocer el ingreso cuando se satisfagan las obligaciones de desempeño.

Los ingresos netos totales al cierre del 2018 fueron de S/ 770 millones. Se identificaron tres tipos de ingresos dentro de la compañía. Estos están representados de la siguiente manera:

Figura 4.22

Ingreso de producto por línea

Tipo	S/ MM	%
Lacteos y derivados	577.5	75%
Embutidos	77.0	10%
Jugos y refrescos	115.5	15%
Total	770.0	100%

Elaboración propia

Los ingresos por ventas de sus productos lácteos y derivados; los embutidos; los jugos y refrescos se generar a través de los siguientes canales: DIRECTO (autoservicios, supermercados y tiendas de conveniencia) atendidos directamente y la venta INDIRECTA (bodegas y panaderías) atendidos por distribuidores.

Figura 4.23

Ingreso por Canal

Tipo	S/ MM	%
<b>DIRECTO</b>	256.7	33%
<b>INDIRECTO</b>	513.3	67%
Total	770.0	100%

Elaboración propia

En ambos canales de Lacto SA. Se han establecido contratos de comodatos de los BC coolers , ya que los productos deben conservarse en estos equipos de frio para su correcta preservación. Para ello la empresa tiene 2,000 BC colocados en los clientes a un costo S/800 bajo la condición que el cliente pueda mantener compras superiores a S/ 2,000 con una vigencia de 6 años y para uso exclusivo de productos de Lacto S.A., al acabo del tiempo cumple con las compras establecidas tiene derecho a quedarse con los equipos en propiedad, sobre lo expuesto se realizará el análisis de la norma.

A continuación, se muestra el análisis cuando el cliente cumple con la compra de S/ 2,000 mensuales en productos de Lacto S.A.:

**PASO 1: Identificación del contrato con el cliente**

En base a la NIIF 15, una entidad contabilizará un contrato con un cliente SOLO cuando se cumplan todos los criterios siguientes:

Tabla 4.7

Criterios de la NIIF 15-Paso 1

N°	Criterio	Sustento
A.	Las partes han aprobado el contrato y se comprometen a cumplir con sus respectivas obligaciones.	En base al caso Lacto S.A., la compañía ha realizado la firma de los contratos de ventas con los clientes, estipulando que entregarán BC Coolers a cambio de que las compras sean superiores a S/ 2,000.
B.	La entidad puede identificar los derechos de cada parte con respecto a los bienes o servicios a transferir.	Si, el contrato de la compañía indica que Lacto S.A. se obliga a entregar equipos para el mantenimiento adecuado de la mercadería por parte de los clientes, y los clientes se

		comprometen a generar las compras mensuales.
C.	La entidad puede identificar las condiciones de pago con respecto a los bienes o servicios a transferir	Si, en el contrato se estipula que el cliente debe adquirir de manera mensual un importe mínimo de S/ 2,000.
D.	El contrato tiene fundamento comercial (es decir, se espera que el riesgo, calendario o importe de los flujos de efectivo futuros de la entidad cambien como resultado del contrato) .	Si, se estipula que las compras deben ser recurrentes y no pueden disminuir del importe base plasmado en el contrato durante la vigencia del contrato (6 años).
E.	Es probable que la entidad recaude la contraprestación a la que tendrá derecho a cambio de los bienes o servicios que se transferirán al cliente. Para evaluar si es probable la recaudación del importe de la contraprestación, una entidad considerará solo la capacidad del cliente y la intención que tenga de pagar esa contraprestación a su vencimiento. El importe de la contraprestación al que la entidad tendrá derecho puede ser menor que el precio establecido en el contrato si la contraprestación es variable, porque la entidad pueda ofrecer al cliente una reducción de precio.	Si es probable, en base al análisis de la compañía, se establece que 1) el cliente tiene la capacidad económica de responder a las contraprestaciones pactadas en el contrato, 2) la contraprestación es fija debido a que en el contrato no se estipulan beneficios de descuentos por ventas; sin embargo, el contrato al estipular el importe mínimo de compras estipula el beneficio de la entrega de un equipo BC Coolers, el cual tendrá efecto en los ingresos pues está ligado a la generación de ingresos de la compañía.

Fuente: Norma Internacional de Información Financiera 15 (2018)

Elaboración propia

## **PASO 2: Identificar las obligaciones de desempeño:**

Lacto S.A. reviso la naturaleza de la operación y realizó la evaluación en base a los factores definidos a continuación:

Tabla 4.8

Criterios de la NIIF 15-Paso 2

Nº	Criterio	Sustento
Satisfacción de las obligaciones de desempeño		
A.	Un bien o servicio ( o un grupo o servicios) que es distinto.	LACTO S.A., la compañía se obliga a transferir BC Coolers al cliente a cambio de las compras mensuales. El costo de cada equipo equivale a S/ 800.

B.	Una serie de bienes o servicios distintos que son sustancialmente iguales y que tienen el mismo patrón de transferencia al cliente.	No aplica.
<b>Obligaciones de desempeño que satisfacen a lo largo del tiempo</b>		
A.	El cliente recibe y consume de forma simultánea los beneficios proporcionados por el desempeño de la entidad a medida que la entidad lo realiza.	Sí, una vez que el cliente recibe el producto ,puede hacer uso de los mismo para su comercialización.
B.	El negocio crea un activo que tenga un uso alternativo y tiene el derecho de cobrar por las obligaciones cumplidas a la fecha.	El único propósito de los productos de Lacto S.A que vende a sus clientes radica en la comercialización de los mismos.
<b>Obligaciones de desempeño que se satisfacen en un determinado momento</b>		
A.	El cliente recibe y consume de manera simultánea los beneficios de la obligación que tiene el negocio conforme éste lo realiza.	Sí , el cliente realiza el uso de los bc coolers como beneficio.
B.	Momento de reconocimiento del ingreso.	Cuando se transfieren los riesgos y beneficios.

Fuente: Norma Internacional de Información Financiera 15  
Elaboración propia

### **PASO 3: Determinación del Precio de Transacción:**

Se determina el importe de la contraprestación que la entidad espera obtener a cambio de la transferencia de bienes comprometidos con el cliente:

El cliente de la empresa Lacto S.A. debe de cumplir con las compras mensuales superiores a S/2,000 para poder entregarle en BC coolers como equipo de propiedad.

### **PASO 4: Distribuir el Precio de Transacción a las Obligaciones de Desempeño.**

Debido a que Lacto S.A. cuenta con una sola obligación de desempeño, que es la entrega del producto, la determinación del precio de la transacción será asignado a dicha obligación.

### **PASO 5: Reconocer el ingreso cuando se satisfagan las obligaciones de desempeño.**

Este último paso considera la oportunidad de reconocimiento del ingreso cuando (a medida que) la obligación de desempeño se satisface.

Considerando un nivel de cumplimiento de 96% de los clientes a los cuales vendemos de manera directa y debido a que nos encontramos en una etapa de crecimiento en el sector y ventas.

Figura 4.24

Información aplicación NIIF 15

Información para la aplicación NIIF 15		
Clientes:	2,000	
Meses al año	12	meses
Ventas mensuales	2,000	Soles
Costo BC Coolers	800	Soles
Porcentaje de cumplimiento:	96%	*
Duración contrato	6	años

Elaboración propia

Los impactos de los cambios contables se describen a continuación:

- Los ingresos por contratos se obtienen del porcentaje de cumplimiento de las ventas mensuales por los doce meses del año, se considera los descuentos ya que es un costo que incurrimos como empresa por entregar los BC coolers y viene a ser los 800 soles entre los 6 años por los 2000 clientes, a continuación, se muestra el flujo de ingresos por los 12 años. Entonces en el primer año proyectado se incurre en un ingreso neto de S/45,824,000 por contrato menos los descuentos considerando como término la entrega de los BC coolers de S/ 256,000.

Figura 4.25

Flujo de Ingresos aplicando la NIIF 15 proyectado a 12 años

Año	1	2	3	4	5
Ingresos por Contratos	46,080,000	46,080,000	46,080,000	46,080,000	46,080,000
Descuentos	- 256,000 -	- 256,000 -	- 256,000 -	- 256,000 -	- 256,000
Ingresos Netos	45,824,000	45,824,000	45,824,000	45,824,000	45,824,000

(Continúa)

(Continuación)						
6	7	8	9	10	11	12
46,080,000	46,080,000	46,080,000	46,080,000	46,080,000	46,080,000	46,080,000
- 256,000 -	- 256,000 -	- 256,000 -	- 256,000 -	- 256,000 -	- 256,000 -	- 256,000
45,824,000	45,824,000	45,824,000	45,824,000	45,824,000	45,824,000	45,824,000

Elaboración propia

Se asume que el 4% de los clientes no cumplirán con las compras mensuales pactadas. El porcentaje está basado en el crecimiento constante del sector, el cual demuestra que la probabilidad de generar márgenes de incumplimiento es baja.

A continuación, se presentan los asientos respectivos referente a los ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes. Para el año 2019, periodo de inicio, se registrará como propiedad planta y equipo ya que realizamos la compra de los BC cooler contra la cuenta efectivo y equivalente de efectivo debido a la adquisición de dichos equipos.

Por el registro Inicial del contrato:

Figura 4.26

Asiento inicio del año 2019

Cuenta Contable	Debe	Haber
Propiedad, Plantay equipo	1,600,000	
Efectivo y equivalente de efectivo		1,600,000

Elaboración Propia.

Por el registro al año 1:

Figura 4.27

Asiento de reconocimiento de ingreso Año 2019

Cuenta Contable	Debe	Haber
Depreciación acumulada		266,667
Gastos por depreciación	10,667	
Ingresos por contratos	256,000	

Elaboración Propia.

De la misma manera, se realizarán los registros para los siguientes 12 años que hemos proyectado nuestro flujo de caja libre donde se podrá ver el efecto que tendrá con la aplicación de la NIIF 15.

#### 4.5.2 NIIF 16 Arrendamientos

##### Evaluación económica del proyecto

La empresa Lacto S.A. tiene la intención de ampliar los centros de distribución en el norte del país en el año 2019, para ello se han presentado tres propuestas: implementación de un nuevo centro de distribución, tercerizar el servicio de almacenaje y por ultimo alquilar un almacén, para determinar la mejor opción se realizó una evaluación de la viabilidad económica a través del Valor Actual Neto (VAN):

### **Propuesta N° 1: Implementación**

La implementación de un centro de distribución ayudara a Lacto S.A a tener el control total sobre la mercadería, sobre el manipuleo de este mismo, así como también tendremos el control sobre las personas que gestionan, pero es importante tener en claro que también generan inconvenientes, uno de los más importantes es la inversión que se realizará.

A continuación, se detallan todos los costos de inversiones de la implementación, así como la inversión, se realizó una proyección de 12 años debido a que esta inversión prometerá atender el crecimiento de la empresa hasta el año 2030, utilizando un WACC de 7.81%.



Figura 4.28

Calculo del VAN –Propuesta N°1

	2019	2020	2021	2022	2023		
	8.24%	8.23%	8.21%	8.20%	8.19%		
Lacteos y Derivados	625,086,000	676,513,253	732,085,996	792,132,091	857,004,813		
Embutidos	84,700,000	93,170,000	102,487,000	112,735,700	124,009,270		
Jugos y Refrescos	122,430,000	129,775,800	137,562,348	145,816,089	154,565,054		
Total Ingresos	832,216,000	899,459,053	972,135,344	1,050,683,880	1,135,579,138		
<b>Costos Anualizados</b>							
Mano de Obra	720,000	720,000	720,000	720,000	720,000		
Materiales de operación	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000		
Depreciación	240,000	240,000	240,000	240,000	240,000		
Mantenimiento de Maquinas y equipo	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000		
Beneficio tributario:	378,000	378,000	378,000	378,000	378,000		
<b>Inversión</b>							
Terreno:	5,440,000						
Implementación de cámara de frio	670,000						
Implementación de almacén seco	900,000						
Equipos	600,000						
<b>Total Opción 1.</b>	<b>-</b>	<b>7,610,000</b>	<b>830,578,000</b>	<b>897,821,053</b>	<b>970,497,344</b>	<b>1,049,045,880</b>	<b>1,133,941,138</b>
<b>VAN:</b>	<b>9,150,595,333</b>						

(Continúa)

(Continuación)

2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
8.18%	8.17%	5.40%	5.38%	5.35%	5.32%	5.29%
927,084,777	1,002,782,002	1,056,946,873	1,113,761,432	1,173,324,639	1,235,735,391	1,301,091,915
136,410,197	150,051,217	165,056,338	181,561,972	199,718,169	219,689,986	241,658,985
163,838,957	173,669,295	184,089,453	195,134,820	206,842,909	219,253,483	232,408,692
1,227,333,932	1,326,502,514	1,406,092,664	1,490,458,224	1,579,885,718	1,674,678,861	1,775,159,592
720,000	720,000	720,000	720,000	720,000	720,000	720,000
180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000
240,000	240,000	240,000	240,000	240,000	240,000	240,000
120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
378,000	378,000	378,000	378,000	378,000	378,000	378,000
1,225,695,932	1,324,864,514	1,404,454,664	1,488,820,224	1,578,247,718	1,673,040,861	1,773,521,592

Elaboración Propia.

El proyecto muestra un VAN de S/ 9,150,593,33 el cual demuestra que es rentable hasta el momento, a continuación, se mostrara la propuesta N°2.

### **Propuesta N° 2: Tercerización**

La segunda propuesta consiste en tercerizar el almacenaje, a continuación, se muestra la evaluación del VAN donde se realizó una proyección de 12 años debido a que esta inversión prometerá atender el crecimiento de la empresa hasta el año 2030, utilizando un WACC de 7.81%

Figura 4.29

Calculo del VAN –Propuesta N°2

	2019	2020	2021	2022	2023
	8.24%	8.23%	8.21%	8.20%	8.19%
Lacteos y Derivados	625,086,000	676,513,253	732,085,996	792,132,091	857,004,813
Embutidos	84,700,000	93,170,000	102,487,000	112,735,700	124,009,270
Jugos y Refrescos	122,430,000	129,775,800	137,562,348	145,816,089	154,565,054
Total Ingresos	832,216,000	899,459,053	972,135,344	1,050,683,880	1,135,579,138
Costos por Alquileres (Seco y Frio)	456,000	456,000	456,000	456,000	456,000
<b>Total Opcion 2:</b>	<b>-</b>	<b>831,760,000</b>	<b>899,003,053</b>	<b>971,679,344</b>	<b>1,050,227,880</b>
<b>VAN:</b>	<b>9,167,202,519</b>				

(Continúa)

(Continuación)

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	8.18%	8.17%	5.40%	5.38%	5.35%	5.32%	5.29%
	927,084,777	1,002,782,002	1,056,946,873	1,113,761,432	1,173,324,639	1,235,735,391	1,301,091,915
	136,410,197	150,051,217	165,056,338	181,561,972	199,718,169	219,689,986	241,658,985
	163,838,957	173,669,295	184,089,453	195,134,820	206,842,909	219,253,483	232,408,692
	1,227,333,932	1,326,502,514	1,406,092,664	1,490,458,224	1,579,885,718	1,674,678,861	1,775,159,592
	456,000	456,000	456,000	456,000	456,000	456,000	456,000
	<b>1,226,877,932</b>	<b>1,326,046,514</b>	<b>1,405,636,664</b>	<b>1,490,002,224</b>	<b>1,579,429,718</b>	<b>1,674,222,861</b>	<b>1,774,703,592</b>

Elaboración Propia.

El proyecto muestra un VAN de S/ 9,167,202,519. Esto hace evidente que la opción de implementación es rentable.

La tercerización de almacenamiento muestra un mejor VAN respecto a la propuesta de implementación de un nuevo centro de distribución.

### **Propuesta N° 3: Alquiler**

Por último, la propuesta tres consiste en alquilar un local y de ahí se distribuya los productos de Lacto S.A. Se presentará a continuación la evaluación del VAN donde realizó una proyección de 12 años debido a que esta inversión prometerá atender el crecimiento de la empresa hasta el año 2030, utilizando un WACC de 7.81%.

Figura 4.30

Calculo del VAN –Propuesta N°3

	2019	2020	2021	2022	2023
	8.24%	8.23%	8.21%	8.20%	8.19%
Lacteos y Derivados	625,086,000	676,513,253	732,085,996	792,132,091	857,004,813
Embutidos	84,700,000	93,170,000	102,487,000	112,735,700	124,009,270
Jugos y Refrescos	122,430,000	129,775,800	137,562,348	145,816,089	154,565,054
<b>Total Ingresos</b>	<b>832,216,000</b>	<b>899,459,053</b>	<b>972,135,344</b>	<b>1,050,683,880</b>	<b>1,135,579,138</b>
Alquiler local	- 768,000	- 768,000	- 768,000	- 768,000	- 768,000
<b>Total Opcion 3:</b>	<b>- 831,448,000</b>	<b>898,691,053</b>	<b>971,367,344</b>	<b>1,049,915,880</b>	<b>1,134,811,138</b>
<b>VAN:</b>	<b>9,164,827,627</b>				

(Continúa)

(Continuación)

2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
8.18%	8.17%	5.40%	5.38%	5.35%	5.32%	5.29%
927,084,777	1,002,782,002	1,056,946,873	1,113,761,432	1,173,324,639	1,235,735,391	1,301,091,915
136,410,197	150,051,217	165,056,338	181,561,972	199,718,169	219,689,986	241,658,985
163,838,957	173,669,295	184,089,453	195,134,820	206,842,909	219,253,483	232,408,692
1,227,333,932	1,326,502,514	1,406,092,664	1,490,458,224	1,579,885,718	1,674,678,861	1,775,159,592
- 768,000 -	- 768,000 -	- 768,000 -	- 768,000 -	- 768,000 -	- 768,000 -	- 768,000 -
<b>1,226,565,932</b>	<b>1,325,734,514</b>	<b>1,405,324,664</b>	<b>1,489,690,224</b>	<b>1,579,117,718</b>	<b>1,673,910,861</b>	<b>1,774,391,592</b>

Elaboración Propia.

El alquiler muestra un VAN de S/ 9,164,827,627. Esto hace evidente que la opción de alquilar no sea rentable.

Sobre la base de análisis anterior, se concluye que pagar por tercerizar es viable considerando un VAN de S/ 9,167,202,519 frente al de implementación de un Centro de Distribución cuyo VAN es de S/ 9,150,593,33 y frente al alquiler mensual, el cual tiene un VAN de S/ 9,164,827,627.

Asimismo, la elección de tercerizar contiene las siguientes ventajas para Lacto S.A.:

- Permite a la compañía enfocarse en su Core business de elaboración de productos lácteos y afines, agregándoles mayor valor y concentración en la mejora continua de ellos.
- La tercerización es óptima en el norte de país debido a que la empresa proveedora de distribución tiene un mayor know how sobre el mercado, redes de distribución, vehículos y rutas de despacho.

A continuación, se presentará una breve explicación de la NIIF 16 y el resultado de la aplicación de esta misma.

La NIIF 16 sustituirá a la actual NIC 17, que entra en vigencia en enero 2019, la cual cambiara el modelo contable que actualmente aplican los arrendatarios, bajo esta norma desaparece la distinción entre arrendamientos financieros y operativos y prácticamente todos los arrendamientos (de cualquier tipo de bien) seguirá un mismo modelo. (Deloitte, 2018b, p.2)

El modelo conllevará al reconocimiento, para cada bien arrendado de un activo (derecho de uso del bien) y de un pasivo (cuotas futuras a pagar). Esto es que hasta ahora los arrendamientos financieros se reconocían en balance, pero los arrendamientos operativos se registran como operaciones (fuera de Balance). Con la NIIF 16 los arrendamientos operativos a los que no se les aplique la excepción de contratos de corto plazo o bienes de bajo importe aflorarán en el balance, por los que lo estados financieros serán en gran medida, distintos a lo que conocemos actualmente (Paredes, Burga y Asociados, 2016, p.1).

La empresa no espera cambios en sus estados financieros por la aplicación de la norma. Esto debido que dentro de la evaluación del proyecto de implementación la propuesta ganadora fue la de tercerizar.

### 4.5.3 NIC 41 Agricultura

El objetivo de esta norma es regular en relación a las actividades agrícolas, el tratamiento contable, la presentación de los estados financieros y la información a revelar.

El presente documento contiene el resultado de la evaluación de LACTO S.A. sobre los posibles impactos en sus estados financieros por la adopción de la NIC 41. Debido a que la empresa tiene avanzadas negociaciones para comprar una empresa del sector ganadero que provea leche de manera directa y se evaluará la adquisición de dicho negocio sobre el supuesto de la compra efectiva de los activos sin tomar en cuenta ninguna plusvalía. Además, se sabe que la compra de la compañía mantendrá un costo de USD 4 millones, que serían financiados con crédito directo a pagar en 3 años.

Como se puede observar en la figura 4.31, el valor inicial de la compra es de USD 4 millones, el precio por vaca lechera asciende a USD 788 y en base al análisis del mercado, se ha proyectado que la vida útil de la vaca será de 5 años (periodo sobre el cual se asume que serán los años de producción efectiva de leche).

Figura 4.31

Supuesto de la NIC 41

<b>Supuesto:</b>	
Precio de Empresa Agro:	4,000,000 dólares
Precio de Empresa Agro:	13,200,000 Soles
Precio del terreno	1,000,000 dólares
<b>Precio de Vacas</b>	<b>3,000,000 dólares</b>
Precio por vaca:	2600 Soles
Precio por vaca:	788 Dólares
<b>Cantidad de Vacas adquiridas:</b>	<b>3807</b>
Periodo de producción de leche:	5 años
Producción de leche diaria por vaca:	31 Litros
Precio por litro de leche:	0.9 Soles
Periodo de madurez de la ternera:	15 meses
Nacimiento promedio de terneras al	20%

Elaboración Propia

En base al Informe de Estados Financieros Consolidados de Gloria S.A. (2018), se ha realizado la proyección de nuevos nacimientos del ganado vacuno durante los siguientes 12 años, debido a que el ganado actual producirá nuevas crías “terneras” y éstas, luego de llegar a su etapa de maduración se convierten en nuevas vacas que generarán mayores ingresos durante su etapa productiva, véase figura 4.32. Asimismo, la proyección de nacimientos de ganados ha sido evaluada de manera anual por el periodo proyectado de 12 años, el cual mantiene como promedio anual de nacimiento el 10%, ver anexo 16.

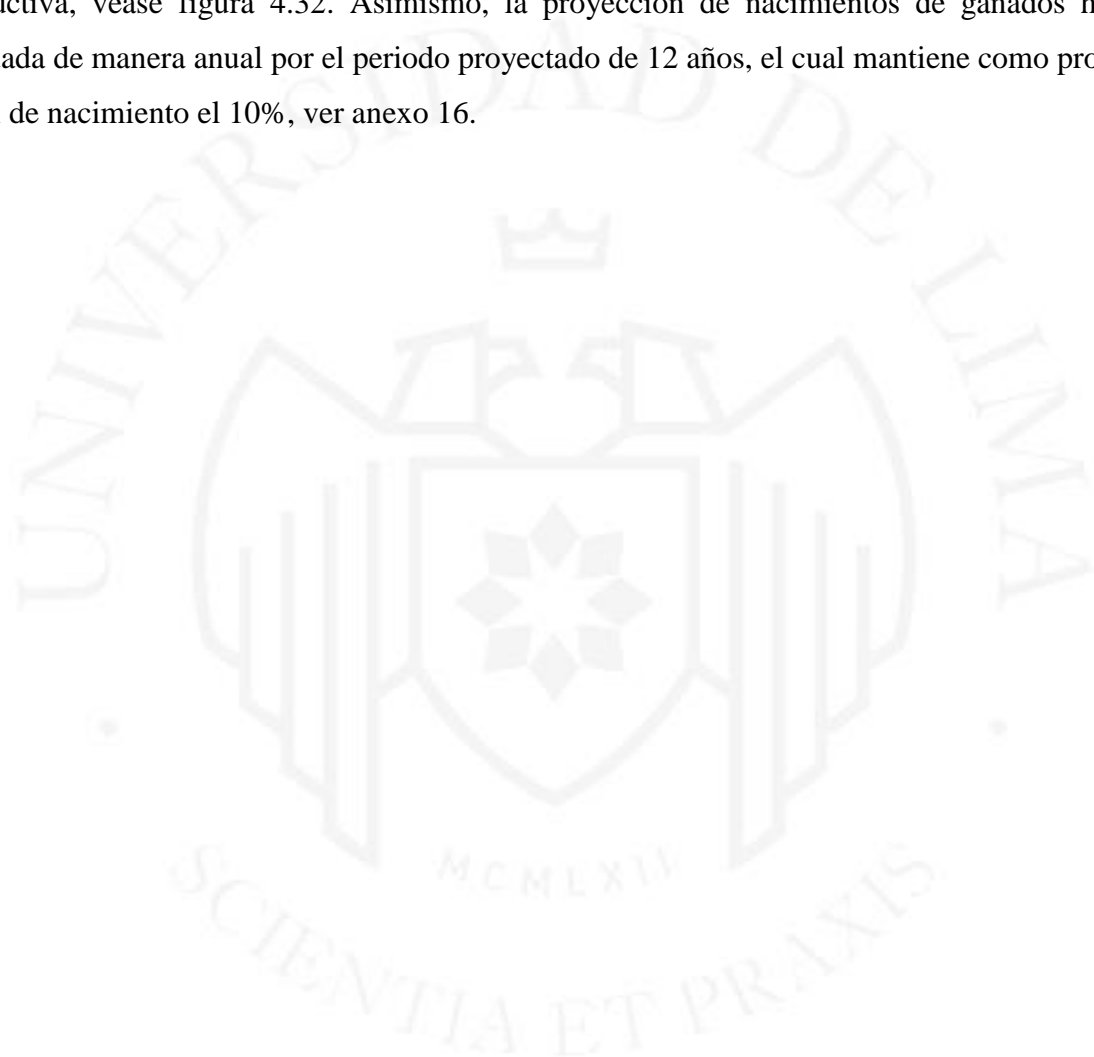




Figura 4.32

Composición del rubro Activos Biológicos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Vacas:	3807	3807	4568	4568	4720	4720	943	943	188	188	37	37
Terneras:	761	761	913	913	182	943	36	188	7	37	1	7

Elaboración Propia

En segundo lugar, se ha realizado la proyección de ingresos generados por la producción de leche generada por el ganado vacuno de manera diaria, teniendo como base la producción de 31 litros de leche diaria en un periodo anual de 360 días. Ver figura 4.33.

Figura 4.33

Proyección de ingresos -NIC 41

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Cantidades de Vacas:		3807	3807	4568	4568	4720	4720	943	943	188	188	37	37
Litros de leche produc.		42,486,120	42,486,120	50,978,880	50,978,880	52,675,200	52,675,200	10,523,880	10,523,880	2,098,080	2,098,080	412,920	412,920
Precio por litro de leche		0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90
<b>Ingresos Netos</b>		<b>38,237,508</b>	<b>38,237,508</b>	<b>45,880,992</b>	<b>45,880,992</b>	<b>47,407,680</b>	<b>47,407,680</b>	<b>9,471,492</b>	<b>9,471,492</b>	<b>1,888,272</b>	<b>1,888,272</b>	<b>371,628</b>	<b>371,628</b>
Costos		33,988,896	33,988,896	40,783,104	40,783,104	42,140,160	42,140,160	8,419,104	8,419,104	1,678,464	1,678,464	330,336	330,336
<b>Utilidad:</b>		<b>4,248,612</b>	<b>4,248,612</b>	<b>5,097,888</b>	<b>5,097,888</b>	<b>5,267,520</b>	<b>5,267,520</b>	<b>1,052,388</b>	<b>1,052,388</b>	<b>209,808</b>	<b>209,808</b>	<b>41,292</b>	<b>41,292</b>

Elaboración Propia

Finalmente, como parte de las evaluaciones del efecto de la medición de la NIC 41, se ha realizado la evaluación del valor razonable de los activos biológicos tal como se indica en el nivel 3 de la NIIF 13. Para ello, se han considerado las variables como tasa de descuento de capital propio, tasa de interés efectivo anual de la deuda, tasa del costo promedio ponderado de capital, tasa del impuesto a la renta, etc.

A continuación, se muestra la figura 4.34, en la que se determina el valor razonable de los activos biológicos determinados mediante el uso de las variables previamente sustentadas.

Además, se sabe que la compra de la compañía será financiada con un crédito directo a pagar en 3 años, por ello, se ha realizado el cálculo de las amortizaciones correspondientes a la deuda, ver figura 4.34.

Figura 4.34

Cuadro de amortización-NIC 41

<b>TEA: 5.60%</b>				
<b>Nº</b>	<b>Saldo</b>	<b>Amortización</b>	<b>Intereses</b>	<b>Cuota</b>
1	13,200,000	4,162,546	739,200	4,901,746
2	9,037,454	4,395,649	506,097	4,901,746
3	4,641,805	4,641,805	259,941	4,901,746
		<b>13,200,000</b>	<b>1,505,238</b>	<b>9,803,492</b>

Elaboración propia

Como parte del análisis, la contabilización de las obligaciones financieras, así como de la adquisición de los activos sería la siguiente:

Figura 4.35

Registro de la compra de la empresa Agro

<b>Cuenta Contable</b>	<b>Debe</b>	<b>Haber</b>
Obligaciones Financieras		13,200,000
Propiedad, planta y equipo	3,300,000	
Activos Biológicos	9,900,000	

Elaboración propia

Figura 4.36

Registro del devengo

Cuenta Contable	Debe	Haber
Obligaciones Financieras		739,200
Gasto Financiero	739,200	

Elaboración propia

Figura 4.37

Registro del pago de la prima cuota

Cuenta Contable	Debe	Haber
Obligaciones Financieras	4,901,746	
Efectivo y equivalente de Efectivo		4,901,746

Elaboración propia

### Contabilización de Activos Biológicos por la NIC 41

Figura 4.38

Registro inicial del activo biológico

Cuenta Contable	Debe	Haber
Activos Biológicos	23,978,920	
Ganancia por medición de activos no financieros a valor razonable		23,978,920

Elaboración propia

Figura 4.39

Registro 31.12.x1

Cuenta Contable	Debe	Haber
Inventario	2,414,094	
Activos Biológicos		2,414,094

Elaboración propia

En base a la figura 4.40, se ha estimado que la contabilización del efecto en el deterioro por valor razonable en los activos biológicos mantenidos durante los periodos 3 – 12, tendrán los mismos efectos a los previamente mostrados.

Figura 4.40  
Valor Actual del Proyecto-NIC 41

Año	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Cantidades de Vacas:		3807	3807	4568	4568	4720	4720	943	943	188	188	37	37
Litros de leche produc.		42,486,120	42,486,120	50,978,880	50,978,880	52,675,200	52,675,200	10,523,880	10,523,880	2,098,080	2,098,080	412,920	412,920
Precio por litro de leche		0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90
<b>Ingresos Netos</b>		<b>38,237,508</b>	<b>38,237,508</b>	<b>45,880,992</b>	<b>45,880,992</b>	<b>47,407,680</b>	<b>47,407,680</b>	<b>9,471,492</b>	<b>9,471,492</b>	<b>1,888,272</b>	<b>1,888,272</b>	<b>371,628</b>	<b>371,628</b>
Costos		33,988,896	33,988,896	40,783,104	40,783,104	42,140,160	42,140,160	8,419,104	8,419,104	1,678,464	1,678,464	330,336	330,336
<b>Utilidad:</b>		<b>4,248,612</b>	<b>4,248,612</b>	<b>5,097,888</b>	<b>5,097,888</b>	<b>5,267,520</b>	<b>5,267,520</b>	<b>1,052,388</b>	<b>1,052,388</b>	<b>209,808</b>	<b>209,808</b>	<b>41,292</b>	<b>41,292</b>
Tasa de descuento (WACC):	7.65%												
<b>Valor neto Actual:</b>	<b>23,978,920</b>	<b>21,564,827</b>	<b>18,966,042</b>	<b>15,319,160</b>	<b>11,393,271</b>	<b>6,997,398</b>	<b>2,265,218</b>	<b>1,386,131</b>	<b>439,790</b>	<b>263,628</b>	<b>73,989</b>	<b>38,357</b>	<b>-</b>

Elaboración propia

#### 4.5.4 NIIF 9 Instrumentos Financieros:

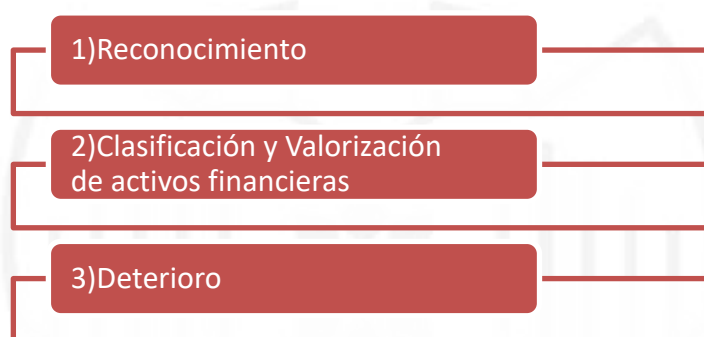
##### **Presentación sobre la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos**

El 1 de enero de 2018 entró en vigencia la nueva norma NIIF 9 Instrumentos Financieros (en adelante NIIF 9) que reemplaza la NIC 39 Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición.

Se ha analizado la implementación de acuerdo a lo siguiente:

Figura 4.41

Implementación-NIIF 9



Fuente: Deloitte (2016)  
Elaboración propia

##### 1) Reconocimiento

- Reconocimiento inicial

Los criterios de reconocimiento son similares a los existentes a la NIC 39, es decir, Lacto S.A. reconoce un activo y pasivo financiero cuando se convierte en parte de las cláusulas contractuales de un instrumento.

##### 2) Clasificación y valorización de activos financieros

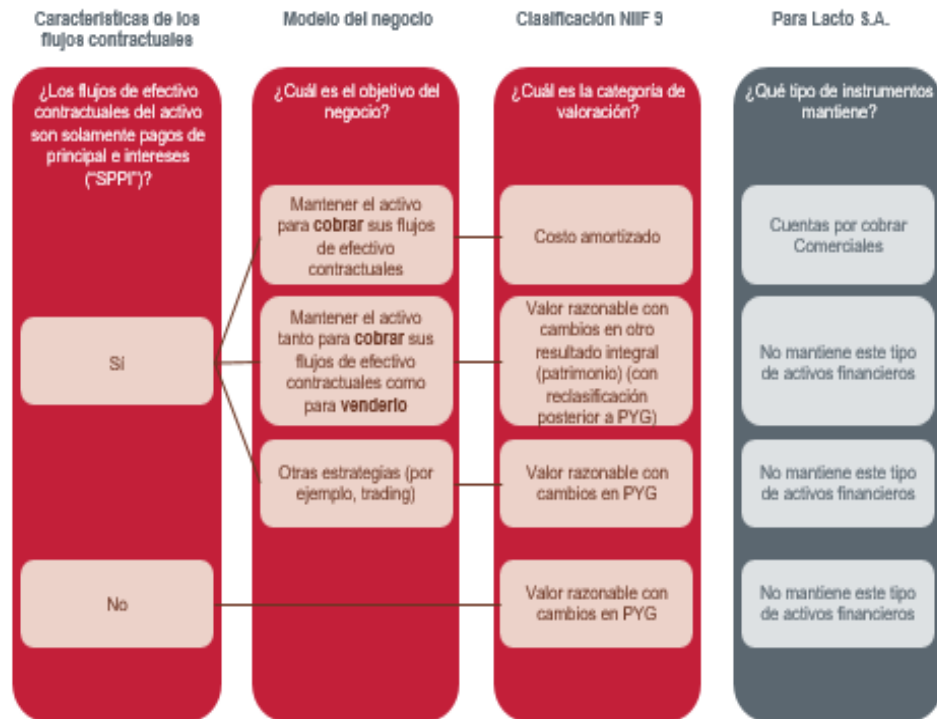
La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en el momento de su registro inicial en 3 categorías de valoración: al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral (patrimonio) o al valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

La clasificación de un activo financiero en estas tres categorías se realiza en base a dos aspectos:

- Las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero y,
- El modelo de negocio de la entidad para gestionar sus activos financieros.

Figura 4.42

Modelo de Negocio -NIIF 9



Fuente: Deloitte (2016)  
Elaboración propia

Las clasificaciones de los pasivos financieros designados en la nueva NIIF 9 coinciden en gran medida con las indicadas por la NIC 39, por lo cual estos pasivos son medidos al costo amortizado con excepción aquellos pasivos financieros que se mantengan negociables, como, por ejemplo, los instrumentos financieros derivados que son valuados al valor razonable con cambios en resultados.

Otra coincidencia con la NIC 39, es la opción de designar inicial e irrevocablemente un pasivo para su valuación al valor razonable con efectos en las cuentas de pérdidas y ganancias en determinadas circunstancias, de este modo se reducen las diferencias contables,

si forma parte de una cartera que se gestiona y evalúa su rendimiento sobre la base de su valor razonable de acuerdo con una estrategia documentada o cuando contiene un derivado implícito y se designa para valorarlo de esa forma. Al 01 de enero de 2019, Lacto S.A. no presenta este tipo de activos.

### 3) Deterioro

La NIIF 9 presenta un nuevo enfoque para el deterioro basado en la pérdida esperada, la cual difiere con la NIC 39 que se basaba en la pérdida incurrida.

Este nuevo enfoque de pérdidas esperadas, se basa en mirar hacia el futuro, sin embargo, el enfoque de la NIC 39 de pérdidas incurridas se basa en el presente y pasado. Por ello, el enfoque de la NIIF 9 estará basado en reconocer lo deterioros de forma anticipada en comparación del enfoque actual, por lo que no será necesario que se haya producido lo que se define actualmente como un “evento de deterioro”. Al igual que en NIC 39, los deterioros se reconocen mediante una “Provisión de deterioro” que reducirá el valor en libros de los activos.

En base al análisis realizado Lacto S.A. no se espera un impacto en sus estados financieros por la aplicación de la norma. Esto se debe a que sus activos financieros como las cuentas por cobrar y los préstamos cumplen con el modelo de negocio. Sobre los deterioros o perdidas crediticias la compañía aplicará el enfoque simplificado para las cuentas por cobrar comerciales, este enfoque consiste en reconocer la pérdida esperada para toda la vida del activo.

#### 4.5.5 NIIF 13 Medición del Valor Razonable

Lacto S.A. si mantiene activos y pasivos financieros medidos a su valor razonable. A continuación, se presentan los instrumentos financieros que se llevan al costo amortizado y su valor razonable, así como el nivel de jerarquía de valor razonable se describe a continuación:

- **Nivel 1 –**

El efectivo y equivalentes de efectivo, no representan un riesgo de crédito ni de tasa de interés significativo; por lo tanto, sus valores en libros se aproximan a sus valores razonables.

Las cuentas por cobrar comerciales, debido a que se encuentran netas de su estimación para incobrabilidad y, principalmente, tienen vencimientos corrientes, la Gerencia ha considerado que su valor razonable no es significativamente diferente a su valor en libros.

Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, debido a su vencimiento corriente, Lacto S.A. estima que su saldo contable se aproxima a su valor razonable.

- **Nivel 2 –**

Para las obligaciones financieras y otros pasivos financieros se ha determinado sus valores razonables comparando las tasas de interés del mercado en el momento de su reconocimiento inicial con las tasas de mercado actuales.

- **Nivel 3 –**

El valor razonable de los activos biológicos se calcula usando los flujos proyectados netos de los costos relacionados con estas actividades.

Una vez determinado el impacto que generan las normas mencionadas anteriormente, se determina el valor de Lacto S.A. con aplicación en NIIF, tal como se detalla a continuación:



**Figura 4.43**

**Resultado de la aplicación del método del flujo de caja descontado con aplicación en NIIF**

Inversión		2017	2018	2019	2020	2021	2022
			10%	8.24%	8.23%	8.21%	8.20%
Lacteos y Derivados	75%	525,000,000	577,500,000	625,086,000	676,513,253	732,085,996	792,132,091
Embutidos	10%	70,000,000	77,000,000	84,700,000	93,170,000	102,487,000	112,735,700
Jugos y Refrescos	15%	105,000,000	115,500,000	122,430,000	129,775,800	137,562,348	145,816,089
<b>Ingresos Netos por Leche - NIC 41</b>				<b>4,248,612</b>	<b>4,248,612</b>	<b>5,097,888</b>	<b>5,097,888</b>
<b>Total Ingresos Brutos</b>		<b>700,000,000</b>	<b>770,000,000</b>	<b>836,464,612</b>	<b>903,707,665</b>	<b>977,233,232</b>	<b>1,055,781,768</b>
<b>Descuentos-NIIF 15:</b>				<b>- 256,000</b>	<b>- 256,000</b>	<b>- 256,000</b>	<b>- 256,000</b>
<b>Total Ingresos Brutos</b>		<b>700,000,000</b>	<b>770,000,000</b>	<b>836,208,612</b>	<b>903,451,665</b>	<b>976,977,232</b>	<b>1,055,525,768</b>
Materia Prima	82%	- 453,460,000	- 473,550,000	- 511,812,840	- 553,167,317	- 597,863,237	- 646,170,586
Mano de Obra	10%	- 55,300,000	- 57,750,000	- 57,750,000	- 57,750,000	- 57,755,600	- 57,761,200
Costos Indirectos de Fabricación	8%	- 44,240,000	- 46,200,000	- 49,932,960	- 53,967,543	- 58,328,121	- 63,041,033
<b>Total Costos</b>		<b>- 553,000,000</b>	<b>- 577,500,000</b>	<b>- 619,495,800</b>	<b>- 664,884,861</b>	<b>- 713,946,957</b>	<b>- 766,972,819</b>
<b>Total Utilidad Bruta</b>		<b>147,000,000</b>	<b>192,500,000</b>	<b>216,712,812</b>	<b>238,566,804</b>	<b>263,030,275</b>	<b>288,552,949</b>
		21%	25%	26%	26%	27%	27%
<b>Gastos de Operación</b>							
Gastos Administrativos		- 98,000,000	- 115,500,000	- 125,469,692	- 135,556,150	- 146,584,985	- 158,367,265
Gastos de Ventas		- 28,000,000	- 38,500,000	- 42,089,897	- 45,452,050	- 49,128,328	- 53,055,755
Otros Ingresos y Egresos		- 4,000,000	- 10,500,000	- 8,093,067	- 8,093,067	- 8,093,067	- 8,093,067
<b>Depreciación equipos Coolers-NIIF 15</b>				<b>- 10,667</b>	<b>- 10,667</b>	<b>- 10,667</b>	<b>- 10,667</b>
<b>Utilidad Operativa</b>		<b>17,000,000</b>	<b>28,000,000</b>	<b>41,049,490</b>	<b>49,454,871</b>	<b>59,213,228</b>	<b>69,026,195</b>
<b>Gastos Financieros</b>		<b>-2,074,627</b>	<b>-5,611,940</b>	<b>- 4,287,712.09</b>	<b>- 4,287,712</b>	<b>- 4,287,712</b>	<b>- 4,287,712</b>
<b>Utilidad antes de Participaciones e Imp.</b>		<b>14,925,373</b>	<b>22,388,060</b>	<b>36,761,777</b>	<b>45,167,159</b>	<b>54,925,516</b>	<b>64,738,483</b>
<b>Impuesto a la Renta</b>		<b>-4,925,373</b>	<b>-7,388,060</b>	<b>-10,844,724</b>	<b>-13,324,312</b>	<b>-16,203,027</b>	<b>-19,097,853</b>
<b>Utilidad Neta</b>		<b>10,000,000</b>	<b>15,000,000</b>	<b>25,917,053</b>	<b>31,842,847</b>	<b>38,722,489</b>	<b>45,640,631</b>
<b>Margen neto</b>		<b>1.4%</b>	<b>1.9%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.5%</b>	<b>4.0%</b>	<b>4.3%</b>

(continúa)

(Continuación)

Inversión		2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
		8.19%	8.18%	8.17%	5.40%	5.38%	5.35%	5.32%	5.29%
Lacteos y Derivados	75%	857,004,813	927,084,777	1,002,782,002	1,056,946,873	1,113,761,432	1,173,324,639	1,235,735,391	1,301,091,915
Embutidos	10%	124,009,270	136,410,197	150,051,217	165,056,338	181,561,972	199,718,169	219,689,986	241,658,985
Jugos y Refrescos	15%	154,565,054	163,838,957	173,669,295	184,089,453	195,134,820	206,842,909	219,253,483	232,408,692
<b>Ingresos Netos por Leche - NIC 41</b>		<b>5,267,520</b>	<b>5,267,520</b>	<b>1,052,388</b>	<b>1,052,388</b>	<b>209,808</b>	<b>209,808</b>	<b>41,292</b>	<b>41,292</b>
<b>Total Ingresos Brutos</b>		<b>1,140,846,658</b>	<b>1,232,601,452</b>	<b>1,327,554,902</b>	<b>1,407,145,052</b>	<b>1,490,668,032</b>	<b>1,580,095,526</b>	<b>1,674,720,153</b>	<b>1,775,200,884</b>
<b>Descuentos-NIIF 15:</b>		<b>- 256,000</b>	<b>- 256,000</b>	<b>- 256,000</b>	<b>- 256,000</b>	<b>- 256,000</b>	<b>- 256,000</b>	<b>- 256,000</b>	<b>- 256,000</b>
<b>Total Ingresos Brutos</b>		<b>1,140,590,658</b>	<b>1,232,345,452</b>	<b>1,327,298,902</b>	<b>1,406,889,052</b>	<b>1,490,412,032</b>	<b>1,579,839,526</b>	<b>1,674,464,153</b>	<b>1,774,944,884</b>
Materia Prima	82%	- 698,381,170	- 754,810,368	- 815,799,046	- 864,746,989	- 916,631,808	- 971,629,716	- 1,029,927,499	- 1,091,723,149
Mano de Obra	10%	- 57,766,800	- 57,772,400	- 57,778,000	- 57,783,600	- 57,789,200	- 57,794,800	- 57,800,400	- 57,806,000
Costos Indirectos de Fabricación	8%	- 68,134,748	- 73,640,036	- 79,590,151	- 84,365,560	- 89,427,493	- 94,793,143	- 100,480,732	- 106,509,576
<b>Total Costos</b>		<b>- 824,282,718</b>	<b>- 886,222,804</b>	<b>- 953,167,197</b>	<b>- 1,006,896,148</b>	<b>- 1,063,848,501</b>	<b>- 1,124,217,659</b>	<b>- 1,188,208,631</b>	<b>- 1,256,038,725</b>
<b>Total Utilidad Bruta</b>		<b>316,307,940</b>	<b>346,122,648</b>	<b>374,131,705</b>	<b>399,992,904</b>	<b>426,563,531</b>	<b>455,621,866</b>	<b>486,255,522</b>	<b>518,906,160</b>
		28%	28%	28%	28%	29%	29%	29%	29%
<b>Gastos de Operación</b>									
Gastos Administrativos		- 171,126,999	- 184,890,218	- 199,133,235	- 211,071,758	- 223,600,205	- 237,014,329	- 251,208,023	- 266,280,133
Gastos de Ventas		- 57,309,000	- 61,896,739	- 66,644,412	- 70,623,919	- 74,800,068	- 79,271,443	- 84,002,674	- 89,026,711
Otros Ingresos y Egresos		- 8,093,067	- 8,093,067	- 8,093,067	- 8,093,067	- 8,093,067	- 8,093,067	- 8,093,067	- 8,093,067
Depreciación equipos Coolers-NIIF 15		- 10,667	- 10,667	- 10,667	- 10,667	- 10,667	- 10,667	- 10,667	- 10,667
<b>Utilidad Operativa</b>		<b>79,768,208</b>	<b>91,231,957</b>	<b>100,250,325</b>	<b>110,193,493</b>	<b>120,059,524</b>	<b>131,232,361</b>	<b>142,941,091</b>	<b>155,495,583</b>
Gastos Financieros		- 4,287,712	- 4,287,712	- 4,287,712	- 4,287,712	- 4,287,712	- 4,287,712	- 4,287,712	- 4,287,712
<b>Utilidad antes de Participaciones e Imp.</b>		<b>75,480,496</b>	<b>86,944,245</b>	<b>95,962,612</b>	<b>105,905,781</b>	<b>115,771,812</b>	<b>126,944,649</b>	<b>138,653,379</b>	<b>151,207,871</b>
Impuesto a la Renta		-22,266,746	-25,648,552	-28,308,971	-31,242,205	-34,152,685	-37,448,671	-40,902,747	-44,606,322
<b>Utilidad Neta</b>		<b>53,213,750</b>	<b>61,295,693</b>	<b>67,653,642</b>	<b>74,663,576</b>	<b>81,619,128</b>	<b>89,495,978</b>	<b>97,750,632</b>	<b>106,601,549</b>
<b>Margen neto</b>		<b>4.7%</b>	<b>5.0%</b>	<b>5.1%</b>	<b>5.3%</b>	<b>5.5%</b>	<b>5.7%</b>	<b>5.8%</b>	<b>6.0%</b>

Elaboración propia

(continuación)

	Inversión	2017	2018	2019	2020	2021	2022				
Depreciación		7,000,000	7,700,000	8,119,313	8,791,743	9,526,999	10,312,484				
Depreciación equipos Coolers-NIIF 15				10,667	10,667	10,667	10,667				
<b>Flujo de caja Operativo</b>		<b>17,000,000</b>	<b>22,700,000</b>	<b>34,047,033</b>	<b>40,645,257</b>	<b>48,260,155</b>	<b>55,963,782</b>				
Inversión Capital de Trabajo:	-										
Inversión en Almacenes	-	-	-	(4,950,000)	(4,950,000)	(5,250,000)	(5,250,000)				
Inversión en Equipos para personal	-	-	-	(500,000)	-	-	(500,000)				
Inversión en compra de empresa:	(13,200,000)										
<b>Flujo de Inversión.</b>	-	<b>13,200,000</b>	-	-	<b>5,450,000</b>	-	<b>4,950,000</b>	-	<b>5,250,000</b>	-	<b>5,750,000</b>
<b>Flujo de caja Económico:</b>	-	<b>13,200,000</b>	<b>17,000,000</b>	<b>22,700,000</b>	<b>28,597,033</b>	<b>35,695,257</b>	<b>43,010,155</b>	<b>50,213,782</b>			
Préstamo	13,200,000										
Intereses		-	-	739,200	506,097	259,941	-				
Escudo Fiscal:		-	-	218,064	149,299	76,683	-				
Amortización:		-	-	4,162,546	4,395,649	4,641,805	-				
Intereses Préstamos anteriores:		-	-	1,680,000	1,150,436	591,002	-				
Escudo Fiscal:		-	-	495,600	339,379	174,346	-				
Amortización Préstamos anteriores:		-	-	9,460,479	9,990,043	10,549,477	-				
<b>Flujo de Caja Financiero</b>	-	-	<b>17,000,000</b>	<b>22,700,000</b>	<b>13,268,471</b>	<b>20,141,709</b>	<b>27,218,957</b>	<b>50,213,782</b>			

(continúa)

Elaboración propia

(continuación)

	Inversión	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Depreciación		11,163,133	12,080,681	13,030,216	13,826,117	14,661,347	15,555,622	16,501,868	17,506,676
Depreciación equipos Coolers-NIIF 15		10,667	10,667	10,667	10,667	10,667	10,667	10,667	10,667
<b>Flujo de caja Operativo</b>		<b>64,387,550</b>	<b>73,387,041</b>	<b>80,694,524</b>	<b>88,500,360</b>	<b>96,291,141</b>	<b>105,062,266</b>	<b>114,263,167</b>	<b>124,118,891</b>
Inversión Capital de Trabajo:		-							
Inversión en Almacenes		-							
Inversión en Equipos para personal		-	-	(500,000)	-	-	(500,000)	-	-
Inversión en compra de empresa:	(13,200,000)								
<b>Flujo de Inversión.</b>	-	<b>13,200,000</b>	-	-	<b>500,000</b>	-	-	<b>500,000</b>	-
<b>Flujo de caja Económico:</b>	-	<b>13,200,000</b>	<b>64,387,550</b>	<b>73,387,041</b>	<b>80,194,524</b>	<b>88,500,360</b>	<b>96,291,141</b>	<b>104,562,266</b>	<b>114,263,167</b>
Préstamo	13,200,000								
Intereses		-	-	-	-	-	-	-	-
Escudo Fiscal:		-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización:		-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Préstamos anteriores:		-	-	-	-	-	-	-	-
Escudo Fiscal:		-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Préstamos anteriores:		-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Flujo de Caja Financiero</b>	-	-	<b>64,387,550</b>	<b>73,387,041</b>	<b>80,194,524</b>	<b>88,500,360</b>	<b>96,291,141</b>	<b>104,562,266</b>	<b>114,263,167</b>

Valor de la empresa en marcha:	473,960,204
Deuda Estructural:	- 128,520,000
Valor Patrimonial:	345,440,204

Figura 4.44

Estado de Situación Financiera Proyectado con NIIF-Activos

	REAL		PROYECCIONES CON IMPACTO EN NIIF Y NICS											
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)
<b>Activo</b>														
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>														
Efectivo	6,295	12,670	26,487	46,149	71,677	112,762	166,507	227,635	294,299	367,867	447,834	534,497	629,210	732,009
Cuentas x Cobrar Comerciales, neto	114,490	113,345	112,212	111,090	109,979	108,879	107,790	106,712	105,645	104,589	103,543	102,508	101,482	100,468
Existencias	139,026	124,155	126,569	129,168	132,815	136,741	141,137	145,869	146,748	147,694	147,870	148,060	148,096	148,134
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>259,811</b>	<b>250,170</b>	<b>265,268</b>	<b>286,407</b>	<b>314,470</b>	<b>358,382</b>	<b>415,434</b>	<b>480,216</b>	<b>546,692</b>	<b>620,150</b>	<b>699,247</b>	<b>785,064</b>	<b>878,788</b>	<b>980,610</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>														
Activo Fijo, neto	221,530	204,089	199,408	190,790	181,472	171,409	160,537	148,794	136,415	123,280	109,352	94,574	78,897	62,266
Intangibles, Neto	11,659	10,742	10,336	9,896	9,420	8,904	8,346	7,742	7,090	6,399	5,666	4,888	4,063	3,188
Activos Biológicos	-	-	31,465	28,866	25,219	21,293	16,897	12,165	11,286	10,340	10,164	9,974	9,938	9,900
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>233,189</b>	<b>214,830</b>	<b>241,209</b>	<b>229,552</b>	<b>216,111</b>	<b>201,606</b>	<b>185,780</b>	<b>168,701</b>	<b>154,792</b>	<b>140,019</b>	<b>125,182</b>	<b>109,436</b>	<b>92,899</b>	<b>75,354</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>493,000</b>	<b>465,000</b>	<b>506,477</b>	<b>515,958</b>	<b>530,582</b>	<b>559,988</b>	<b>601,214</b>	<b>648,917</b>	<b>701,484</b>	<b>760,169</b>	<b>824,429</b>	<b>894,501</b>	<b>971,687</b>	<b>1,055,964</b>

Elaboración propia

Figura 4.45

Estado de Situación Financiera Proyectado con NIIF-Pasivo y Patrimonio

	REAL		PROYECCIONES CON IMPACTO EN NIIF Y NICS											
	2017 S/.(000)	2018 S/.(000)	2019 S/.(000)	2020 S/.(000)	2021 S/.(000)	2022 S/.(000)	2023 S/.(000)	2024 S/.(000)	2025 S/.(000)	2026 S/.(000)	2027 S/.(000)	2028 S/.(000)	2029 S/.(000)	2030 S/.(000)
<b>Pasivo y Patrimonio</b>														
<b>PASIVO CORRIENTE</b>														
Cuentas x Pagar Comerciales	82,751	87,638	92,896	98,469	104,378	110,640	117,279	124,315	131,774	139,681	148,062	156,945	166,362	176,344
Obligaciones Financieras	55,000	57,270	62,195	63,001	47,810	47,810	47,810	47,810	47,810	47,810	47,810	47,810	47,810	47,810
Otras cuentas x Pagar	98,680	68,843	84,751	111,570	95,972	122,107	111,133	148,325	142,784	184,480	184,146	229,951	234,903	286,734
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>236,430</b>	<b>213,750</b>	<b>239,842</b>	<b>273,040</b>	<b>248,159</b>	<b>280,557</b>	<b>276,221</b>	<b>320,450</b>	<b>322,368</b>	<b>371,970</b>	<b>380,017</b>	<b>434,706</b>	<b>449,075</b>	<b>510,888</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>														
Obligaciones Financieras	96,570	71,250	65,902	50,710	50,710	50,710	50,710	50,710	50,710	50,710	50,710	50,710	50,710	50,710
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>96,570</b>	<b>71,250</b>	<b>65,902</b>	<b>50,710</b>	<b>50,710</b>	<b>50,710</b>	<b>50,710</b>	<b>50,710</b>	<b>50,710</b>	<b>50,710</b>	<b>50,710</b>	<b>50,710</b>	<b>50,710</b>	<b>50,710</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>333,000</b>	<b>285,000</b>	<b>305,744</b>	<b>323,750</b>	<b>298,870</b>	<b>331,268</b>	<b>326,932</b>	<b>371,160</b>	<b>373,078</b>	<b>422,681</b>	<b>430,728</b>	<b>485,416</b>	<b>499,785</b>	<b>561,598</b>
<b>PATRIMONIO</b>														
Capital	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000
Reserva Legal	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000
Excedente de Revaluación	40,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
Resultados Acumulados	24,000	34,000	54,734	46,208	85,712	82,720	128,283	131,757	182,406	191,488	247,701	263,085	325,901	348,366
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>160,000</b>	<b>180,000</b>	<b>200,734</b>	<b>192,208</b>	<b>231,712</b>	<b>228,720</b>	<b>274,283</b>	<b>277,757</b>	<b>328,406</b>	<b>337,488</b>	<b>393,701</b>	<b>409,085</b>	<b>471,901</b>	<b>494,366</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>493,000</b>	<b>465,000</b>	<b>506,477</b>	<b>515,958</b>	<b>530,582</b>	<b>559,988</b>	<b>601,214</b>	<b>648,917</b>	<b>701,484</b>	<b>760,169</b>	<b>824,429</b>	<b>894,501</b>	<b>971,687</b>	<b>1,055,964</b>

Elaboración propia

# CAPITULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

## 5.1 Conclusiones

- La empresa tiene una adecuada estrategia de crecimiento de mercado debido a que actualmente mantiene inversiones destinadas a la innovación de productos y esto va acorde al crecimiento sectorial del mercado. Sin embargo, su historia, sus indicadores financieros y el efecto coyuntural pueden ser mejor aprovechados potenciando el mismo para ganar mercado a sus competidores.
- Según las proyecciones realizadas en función a las ventas, la tendencia de crecimiento es alta, ya que el crecimiento del mercado es positivo. Sin embargo, debido a la inestabilidad política estas puedan ir cayendo ya que los accionistas tendrían que evaluar esta coyuntura y existe la posibilidad de que el costo de capital patrimonial aumente significativamente debido a que el costo de oportunidad de los accionistas incremente debido a mejores oportunidades en otras inversiones.
- Bajo los efectos de aplicación de las nuevas NIIF, se concluye que en base a la aplicación de la NIIF 15, la compañía tendría mayores costos los primeros años, representado en primer lugar por los costos de la compra de los BC coolers que serán entregados a nuestros clientes como cumplimiento de su fidelidad en sus compras mayores a S/2,000. Siendo el principal efecto la disminución de los ingresos brutos pues según la norma los costos de depreciación referentes a un condicionamiento contractual que genera ingresos deberán disminuir los ingresos y ya no se considerarán como gastos administrativos.
- En caso de la NIIF 16, se han realizado la evaluación de los 3 escenarios planteados en los cuales se asume que la compañía optará por la tercerización de los servicios de almacenaje, ver figura 4.31, por ello, se registrará el gasto por servicios de terceros y se demuestra que no existe impacto en esta norma. Asimismo, respecto a los arrendamientos financieros que se establecen en el caso referente a equipos y maquinarias por 40 millones de soles, la norma indica que la NIIF 16 genera impactos sobre aquellos

arrendamientos en los cuales no se haya realizado el análisis de la propiedad referente del activo, sin embargo, no existe impacto sobre los arrendamientos financieros por estar incluidos dentro de la contabilización correcta según la norma. Se concluye que no existe impacto por este caso.

- Respecto de los efectos de la NIC 41, el margen de utilidad bruta incrementará durante los primeros 6 años debido al incremento del valor de los activos biológicos generadores de ingresos, sin embargo, durante el periodo 7 al 12 éstos disminuirán debido al deterioro de los activos biológicos, lo cual generará la caída del margen bruto.
- En base al análisis de la NIIF 13, se ha determinado que la compañía mantiene sus activos y pasivos a valor razonable, siendo el principal efecto de esta norma la generación de la valorización de los activos biológicos a su valor razonable (véase evaluación de NIIF 13 – nivel 3), en la cual se ha demostrado que el valor de los activos totales proyectados de la compañía aumentaron significativamente durante los 6 primeros años y posteriormente disminuyeron por el deterioro de los activos biológicos.
- Finalmente, bajo los efectos de la NIIF 9, si bien no se cuantificó, se realizó la dinámica del impacto y el escenario que se presenta es positivo, en función a las cuentas por cobrar, sobre todo referente a los deterioros o pérdidas crediticias, por lo que la compañía aplicará el enfoque simplificado que consiste en reconocer las pérdidas esperadas para toda la vida del activo.



## 5.1 Recomendaciones

- Aprovechar la coyuntura social generada en el consumo de productos lácteos debido a que los clientes aún están sensibles a los problemas originados por GLOSS S.A y NATA S.A., lo cual da mayor posibilidad de ingresar con más fuerza al mercado y captar más clientes.
- Demostrar mayor responsabilidad social ante los desastres del país (fenómeno El Niño o heladas), lo cual puede ir acompañado con una campaña de concientización por los productos que favorezcan a la preservación del medio ambiente, lo cual posicionaría a la empresa como una compañía socialmente responsable y generaría mayor expectativa por el consumo masivo del público.
- En cuanto a las negociaciones de posibles compras por parte de tres empresas interesadas, se recomienda la venta de la empresa a la compañía local debido a que el mercado actual no estaría de acuerdo a que los extranjeros adquieran una marca arraigada a la cultura nacional.
- Se recomienda la aplicación de las NIIF en la compañía debido a que se ha demostrado que el valor patrimonial de la empresa incrementaría de manera significativa, determinando un incremento superior a los 8 millones de soles, lo cual, establecido en nuevas inversiones de expansión en el sector agrícola permitirían el incremento superior a dicha cifra en los resultados de la empresa.

## REFERENCIAS

- Bunges, M. (2004). *La investigación científica: su estrategia, su filosofía* (3a ed.). Ciudad de México: Siglo XXI.
- Córdova, Veggro y Trujillo (2018). Trabajo de Investigación presentado para optar al Grado Académico de Magíster en Finanzas (tesis de maestría, Universidad del pacífico, Perú). Recuperado de [http://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/1899/AngelR\\_Tesis\\_maestria\\_2017.pdf?sequence=6&isAllowed=y](http://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/1899/AngelR_Tesis_maestria_2017.pdf?sequence=6&isAllowed=y)
- Damodaran, A. (2017b). *Betas by Sector (US)*. Recuperado de [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/Betas.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html)
- Deloitte (2018b). NIIF 16 Arrendamientos Lo que hay que saber sobre cómo van a cambiar los arrendamientos. Recuperado de [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/auditoria/Deloitte\\_ES\\_Auditoria\\_NIIF-16-arrendamientos.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/auditoria/Deloitte_ES_Auditoria_NIIF-16-arrendamientos.pdf)
- Deloitte. (2016). NIIF 9 Instrumentos financieros Lo que hay que saber desde la perspectiva de las empresas no financieras. Recuperado de [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pe/Documents/audit/Deloitte-ES-Auditoria-NIIF%209%20Modelo%20simplificado\\_unlocked%20\(1\).pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pe/Documents/audit/Deloitte-ES-Auditoria-NIIF%209%20Modelo%20simplificado_unlocked%20(1).pdf)
- Forsyth, J. A. (2004). *Finanzas empresariales: rentabilidad y valor*. Lima: Tarea Asociación Gráfica Educativa.
- Gloria. (2018). *Estados financieros consolidado al 31 de diciembre de 2018 y de 2017 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Recuperado de <http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Gloria%20SA%20311218%2017.pdf>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2018). *Norma Internacional de Información Financiera 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes*. Recuperado de [https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta\\_public/con\\_nor\\_co/vigentes/niif/RedBV2018\\_IFRS15\\_GVT.pdf](https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/vigentes/niif/RedBV2018_IFRS15_GVT.pdf)

Paredes, Burga y Asociados (2016). Tres alternativas para implementar la nueva norma de arrendamientos (NIIF 16). Recuperado de [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-tres-alternativas-para-implementar-la-nueva-norma-de-arrendamientos-NIIF-16/\\$FILE/ey-tres-alternativas-para-implementar-la-nueva-norma-de-arrendamientos-NIIF-16.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-tres-alternativas-para-implementar-la-nueva-norma-de-arrendamientos-NIIF-16/$FILE/ey-tres-alternativas-para-implementar-la-nueva-norma-de-arrendamientos-NIIF-16.pdf)

Statista. (2019). Proyección anual de la inflación en Estados Unidos entre 2010-2024. Recuperado de <https://es.statista.com>



## BIBLIOGRAFIA

- Gloria. (2018). *Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2018 y de 2017 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Recuperado de <http://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Gloria%20SA%20311218%2017.pdf>
- Laive. (2019). *Estados financieros al 31 de diciembre de 2017 y de 2016 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Recuperado de <https://www.bvl.com.pe/hhii/CI0011/20190410135601/LAIVE3231.12.184517.PDF>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2018). *Norma Internacional de Información Financiera 16 Arrendamientos*. Recuperado de [https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta\\_public/con\\_nor\\_co/vigentes/niif/RedBV2018\\_IFRS16\\_GVT.pdf](https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/vigentes/niif/RedBV2018_IFRS16_GVT.pdf)
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2018). *Norma Internacional de Información Financiera 9 Instrumentos Financieros*. Recuperado de [https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta\\_public/con\\_nor\\_co/vigentes/niif/RedBV2018\\_IFRS9\\_GVT.pdf](https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/vigentes/niif/RedBV2018_IFRS9_GVT.pdf)
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2011). *Norma Internacional de Contabilidad 41 Agricultura*. Recuperado de [https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta\\_public/con\\_nor\\_co/vigentes/nic/41\\_NIC.pdf](https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/vigentes/nic/41_NIC.pdf)
- Ministerio de Agricultura (2017). *Estudio de la Ganadería Lechera en el Perú-Análisis de su estructura, Dinámica y Propuestas de Desarrollo*. Recuperado de <http://www.minagri.gob.pe/portal/analisis-economico/analisis-2018?download=13414:ganaderia-lechera-en-el-peru-2017>

Ministerio de Economía y Finanzas. (2012). *Norma Internacional de Información Financiera 13 Medición del Valor Razonable*. Recuperado de

[https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta\\_public/con\\_nor\\_co/vigentes/niif/NIIF\\_13\\_BV2012.pdf](https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/vigentes/niif/NIIF_13_BV2012.pdf)





## **ANEXOS**

## Anexo 1: Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y de 2018

	Capital social	Excedente de Revaluación	Reserva legal	Resultados acumulados	Total patrimonio
	S/ (000)	S/ (000)	S/ (000)	S/ (000)	S/ (000)
<b>Saldos al 1° de enero de 2017</b>	80,000	40,000	16,000	14,000	150,000
					-
Utilidad Neta2017	-	-	-	10,000	10,000
					-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	80,000	40,000	16,000	24,000	160,000
Excedente de revaluación		10,000			10,000
Utilidad Neta2018				15,000	15,000
Distribución de Dividendos				- 5,000	- 5,000
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2018</b>	80,000	50,000	16,000	34,000	180,000

Fuente: LACTO S.A. - CASO PRÁCTICO  
Elaboración propia.

## Anexo 2 :Estado de Resultado Acumulados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2017 y de 2018

	2018 S/.(000)	2017 S/.(000)
Ventas Netas	770,000	700,000
Costo de Ventas	- 577,500	- 553,000
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>192,500</b>	<b>147,000</b>
<i>Gastos de Operación</i>		
Gastos Administrativos	- 115,500	- 98,000
Gastos de Venta	- 38,500	- 28,000
Otros gastos e Ingresos	- 10,500	- 4,000
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>28,000</b>	<b>17,000</b>
Gasto Financiero	- 5,612	- 2,075
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>22,388</b>	<b>14,925</b>
Impuesto a la Renta	- 7,388	- 4,925
<b>Utilidad Neta</b>	<b>15,000</b>	<b>10,000</b>

Fuente: LACTO S.A. - CASO PRÁCTICO  
Elaboración propia



### Anexo 3: Estado de Situación Financiera

	2018 S/.(000)	2017 S/.(000)		2018 S/.(000)	2017 S/.(000)
<b>Activo</b>			<b>Pasivo y Patrimonio</b>		
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Efectivo	12,670	6,294.7	Cuentas x Pagar Comerciales	87,638	82,751
Cuentas x Cobrar Comerciales, neto	113,345	114,490	Obligaciones Financieras	57,270	55,000
Otras Cuentas x Cobrar			Otras cuentas x Pagar	68,843	98,680
Existencias	124,155	139,026			
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>250,170</b>	<b>259,811</b>	<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>213,750</b>	<b>236,430</b>
ACTIVO NO CORRIENTE			PASIVO NO CORRIENTE		
Activo Fijo, neto	204,089	221,530	Obligaciones Financieras	71,250	96,570
Intangibles, Neto	10,742	11,659			
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>214,830</b>	<b>233,189</b>	<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>71,250</b>	<b>96,570</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>465,000</b>	<b>493,000</b>	<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>285,000</b>	<b>333,000</b>
			PATRIMONIO		
			Capital	80,000	80,000
			Reserva Legal	16,000	16,000
			Excedente de Revaluación	50,000	40,000
			Resultados Acumulados	34,000	24,000
			<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>180,000</b>	<b>160,000</b>
			<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>465,000</b>	<b>493,000</b>

Fuente: LACTO S.A. - CASO PRÁCTICO

Elaboración propia

## Anexo 4: Estado de Flujo de Efectivo

	2018 S/.(000)
Utilidad neta	15,000
<b>Más (menos)- partidas que no representan ingresos o desembolsos de efectivo</b>	
Depreciación y Amortiza	7,700
<b>Disminución (aumento) en los activos de operación</b>	
Cuentas por cobrar comerciales y diversas	1,145
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	-
Inventarios	14,871
Credito fiscal por IGV	-
Gastos pagados por anticipado	-
Impuesto a la renta	-
<b>Disminución (aumento) en los pasivos de operación</b>	
Cuentas por pagar comerciales y diversas	4,887
Otras cuentas por pagar	(29,837)
Impuesto a la renta por pagar	-
<b>Actividades de Inversión</b>	
Ingreso por venta de propiedad, planta y equipo	20,659
<b>Actividades de Financiamiento</b>	
Pago de Préstamos Bancarios	(23,050)
Pago de Dividendos	(5,000)
Efectivo y equivalente variación	6,375
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año 2017	6,295
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	<b>12,670</b>
<b>Actividades que no generaron flujos de efectivo</b>	
*Revaluación de terreno	10,000

Fuente: LACTO S.A. - CASO PRÁCTICO  
 Elaboración propia

## Anexo 5: Movimiento del Flujo de Efectivo

Rubros	SF	SI	Variación	Movimientos				Financiamiento	final		
	2018	2017	inicial	Compras AF	Bajas de AF	Depreciación de AF	Exd. Revaluación	Pago de Dividendos	ORIGEN	APLICACIÓN	
	S/.(000)	S/.(000)	US\$(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)				
Efectivo	12,670	6,295	6,375							6,375	
Cuentas x Cobrar Comerciales, neto	113,345	114,490	- 1,145						1,145		
Existencias	124,155	139,026	- 14,871						14,871		
<b>Activo / Intangible</b>	214,830	233,189	- 18,359	-	20,659	7,700	10,000			20,659	
Cuentas x Pagar Comerciales	87,638	82,751	4,887						4,887		
Obligaciones Financieras	128,520	151,570	- 23,050						- 23,050		
Otras cuentas x Pagar	68,843	98,680	- 29,837						- 29,837		
Capital	80,000	80,000	-						-		
Reserva Legal	16,000	16,000	-						-		
Excedente de Revaluación	50,000	40,000	10,000							10,000	
Resultados Acumulados	34,000	24,000	10,000					5,000	-	5,000	
					20,659	7,700	10,000	5,000	-	32,034	32,034

Fuente: LACTO S.A. - CASO PRÁCTICO  
Elaboración propia

## Anexo 6:Proyección -Crecimiento del Componente del Costo: Mano de Obra

Año	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>	<u>6</u>	<u>7</u>	<u>8</u>	<u>9</u>	<u>10</u>	<u>11</u>	<u>12</u>
<b>Mano Obra Directa:</b>												
Crecimiento Trabajad.	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Cantidad Trab. *	400	400	404	408	412	416	420	424	428	432	436	440
Sueldo Promedio:	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
Total Costo MOD:	560,000	560,000	565,600	571,200	576,800	582,400	588,000	593,600	599,200	604,800	610,400	616,000
Total Crecimiento MOD:	-	-	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600	5,600

Fuente: LACTO S.A. - CASO PRÁCTICO  
Elaboración propia

## Anexo 7:Proyección-Inversión en almacenaje

Periodo.	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Inversión Almacén - Dólares:			1,500,000	1,500,000	1,500,000	1,500,000
Tipo de cambio proyectado:			3.30	3.30	3.50	3.50
Inversión Almacén - Soles:			4,950,000	4,950,000	5,250,000	5,250,000

Fuente: LACTO S.A. - CASO PRÁCTICO

Elaboración propia

## Anexo 8:Capital de trabajo

A continuación, se muestra el capital de trabajo en el corto plazo para operar el negocio. Se ha asignado la liquidez suficiente para atender el proceso normal de adquisición de materias primas y suministros, elaboración de productos terminados y venta y financiación del periodo de cobro.

	Total Venta	Contado	Crédito	Incobable	Ingresos mensuales	Materia Prima	Materia Prima - Crédito 56 días	Mano de Obra - Contado	Costos Indirectos de Fabricación - Contado	Gastos Administrativos - Contado	Gatos de Ventas - Contado	Otros Ingresos y Egresos - Contado	Total Salidas neto de depreciación	Neto:	Acumulado
Nov-18	64,166,667	-	-	-	-	(39,462,500)		-	-	-	-	-	-	-	-
Dic-18	64,166,667	-	-	-	-	(39,462,500)		-	-	-	-	-	-	-	-
Ene-19	69,705,384	-	64,166,667	-	64,166,667	(42,651,070)	(39,462,500)	(4,812,500)	(4,161,080)	(10,455,808)	(3,507,491)	(674,422)	(56,073,801)	8,092,865	-
Feb-19	69,705,384	-	64,166,667	-	64,166,667	(42,651,070)	(39,462,500)	(4,812,500)	(4,161,080)	(10,455,808)	(3,507,491)	(674,422)	(56,073,801)	8,092,865	-
Mar-19	69,705,384	-	69,705,384	-	69,705,384	(42,651,070)	(42,651,070)	(4,812,500)	(4,161,080)	(10,455,808)	(3,507,491)	(674,422)	(59,262,371)	10,443,013	-
Abr-19	69,705,384	-	69,705,384	-	69,705,384	(42,651,070)	(42,651,070)	(4,812,500)	(4,161,080)	(10,455,808)	(3,507,491)	(674,422)	(59,262,371)	10,443,013	-
May-19	69,705,384	-	69,705,384	-	69,705,384	(42,651,070)	(42,651,070)	(4,812,500)	(4,161,080)	(10,455,808)	(3,507,491)	(674,422)	(59,262,371)	10,443,013	-
Jun-19	69,705,384	-	69,705,384	-	69,705,384	(42,651,070)	(42,651,070)	(4,812,500)	(4,161,080)	(10,455,808)	(3,507,491)	(674,422)	(59,262,371)	10,443,013	-
Jul-19	69,705,384	-	69,705,384	-	69,705,384	(42,651,070)	(42,651,070)	(4,812,500)	(4,161,080)	(10,455,808)	(3,507,491)	(674,422)	(59,262,371)	10,443,013	-
Ago-19	69,705,384	-	69,705,384	-	69,705,384	(42,651,070)	(42,651,070)	(4,812,500)	(4,161,080)	(10,455,808)	(3,507,491)	(674,422)	(59,262,371)	10,443,013	-
Set-19	69,705,384	-	69,705,384	-	69,705,384	(42,651,070)	(42,651,070)	(4,812,500)	(4,161,080)	(10,455,808)	(3,507,491)	(674,422)	(59,262,371)	10,443,013	-
Oct-19	69,705,384	-	69,705,384	-	69,705,384	(42,651,070)	(42,651,070)	(4,812,500)	(4,161,080)	(10,455,808)	(3,507,491)	(674,422)	(59,262,371)	10,443,013	-
Nov-19	69,705,384	-	69,705,384	-	69,705,384	(42,651,070)	(42,651,070)	(4,812,500)	(4,161,080)	(10,455,808)	(3,507,491)	(674,422)	(59,262,371)	10,443,013	-
Dic-19	69,705,384	-	69,705,384	-	69,705,384	(42,651,070)	(42,651,070)	(4,812,500)	(4,161,080)	(10,455,808)	(3,507,491)	(674,422)	(59,262,371)	10,443,013	-
	<b>895,092,561</b>	<b>-</b>	<b>755,681,792</b>	<b>-</b>	<b>755,681,792</b>	<b>(548,086,770)</b>		<b>(52,937,500)</b>	<b>(45,771,880)</b>	<b>(115,013,884)</b>	<b>(38,582,406)</b>	<b>(7,418,644)</b>	<b>(645,508,944)</b>	<b>110,172,848</b>	<b>-</b>

Fuente: LACTO S.A. - CASO PRÁCTICO

Elaboración propia.

## Anexo 9: Beta del sector

Date updated:	5-Ene-19			YouTube Video explaining estimation choices and process.						
Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu									
What is this data?	Beta, Unlevered beta and other risk measures		Emerging Markets							
Home Page:	<a href="http://www.damodaran.com">http://www.damodaran.com</a>									
Data website:	<a href="http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html">http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html</a>									
Companies in each industry:	<a href="http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls">http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls</a>									
Variable definitions:	<a href="http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm">http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm</a>									
Do you want to use marginal or effective tax rates in unlevering betas?				Marginal						
If marginal tax rate, enter the marginal tax rate to use				26.79%						
Industry Name	Number of firms	Beta	D/E Ratio	Effective Tax rate	Unlevered beta	Cash/Firm value	Unlevered beta corrected for cash	HiLo Risk	Standard deviation of equity	Standard deviation in operating income (last 10 year)
Food Processing	829	0.82	28.97%	16.20%	0.67	6.98%	0.73	0.3388	34.19%	26.08%
Food Wholesalers	82	0.90	67.67%	17.04%	0.60	10.36%	0.67	0.3926	38.78%	29.35%
Furn/Home Furnishings	218	1.06	22.35%	16.45%	0.91	18.12%	1.11	0.3477	32.98%	45.12%
Green & Renewable Energy	90	1.06	84.82%	12.03%	0.66	3.49%	0.68	0.3338	32.03%	43.69%
Healthcare Products	198	1.34	9.32%	11.62%	1.26	6.55%	1.34	0.3830	38.25%	46.66%
Healthcare Support Services	134	1.14	32.84%	16.77%	0.92	11.21%	1.04	0.3322	33.68%	52.92%
Healthcare Information and Te	83	1.78	3.63%	9.30%	1.73	3.77%	1.80	0.4172	42.85%	108.64%
Homebuilding	34	0.98	62.12%	13.63%	0.67	11.62%	0.76	0.3426	38.11%	81.80%
Hospitals/Healthcare Facilitie	107	0.85	19.70%	18.72%	0.74	4.40%	0.78	0.2574	27.04%	28.92%
Hotel/Gaming	396	0.94	39.70%	14.57%	0.73	11.42%	0.82	0.3069	33.56%	32.39%
Household Products	257	0.99	7.31%	14.63%	0.94	4.04%	0.98	0.3472	34.76%	30.44%
Information Services	70	1.19	13.44%	19.57%	1.08	8.87%	1.19	0.3749	38.02%	22.25%
Insurance (General)	140	0.52	36.60%	12.90%	0.41	12.45%	0.47	0.2496	25.57%	41.78%
Insurance (Life)	71	0.91	58.23%	13.60%	0.63	11.78%	0.72	0.2610	26.61%	54.79%
Insurance (Prop/Cas.)	138	0.47	30.81%	18.07%	0.39	11.52%	0.44	0.2355	27.88%	47.66%
Investments & Asset Manager	334	0.87	442.92%	8.41%	0.21	2.17%	0.21	0.3602	36.94%	49.04%
Machinery	723	1.24	28.82%	16.33%	1.02	10.04%	1.14	0.3538	36.13%	31.52%
Metals & Mining	311	1.42	61.21%	14.31%	0.98	11.08%	1.10	0.3805	39.52%	35.38%
Office Equipment & Services	72	0.84	21.46%	15.28%	0.72	9.31%	0.80	0.3301	36.39%	17.10%
Transportation	176	1.11	56.41%	19.94%	0.78	10.03%	0.87	0.3378	31.77%	27.47%
Transportation (Railroads)	11	1.45	23.06%	26.15%	1.24	4.65%	1.30	0.2304	22.11%	17.09%
Trucking	100	0.94	58.92%	17.62%	0.66	8.34%	0.72	0.3168	31.74%	27.16%
Utility (General)	10	1.12	273.97%	16.84%	0.37	8.63%	0.41	0.2673	25.32%	22.02%
Utility (Water)	66	1.11	67.05%	18.17%	0.74	9.47%	0.82	0.2897	35.31%	25.12%
<b>Total Market</b>	<b>21855</b>	<b>1.11</b>	<b>73.74%</b>	<b>15.19%</b>	<b>0.72</b>	<b>13.92%</b>	<b>0.84</b>	<b>0.3504</b>	<b>35.31%</b>	<b>22.45%</b>
<b>Total Market (without finan</b>	<b>19676</b>	<b>1.14</b>	<b>50.59%</b>	<b>15.12%</b>	<b>0.84</b>	<b>10.66%</b>	<b>0.93</b>	<b>0.3551</b>	<b>35.72%</b>	<b>21.29%</b>

Fuente: Damodaran, (2019).

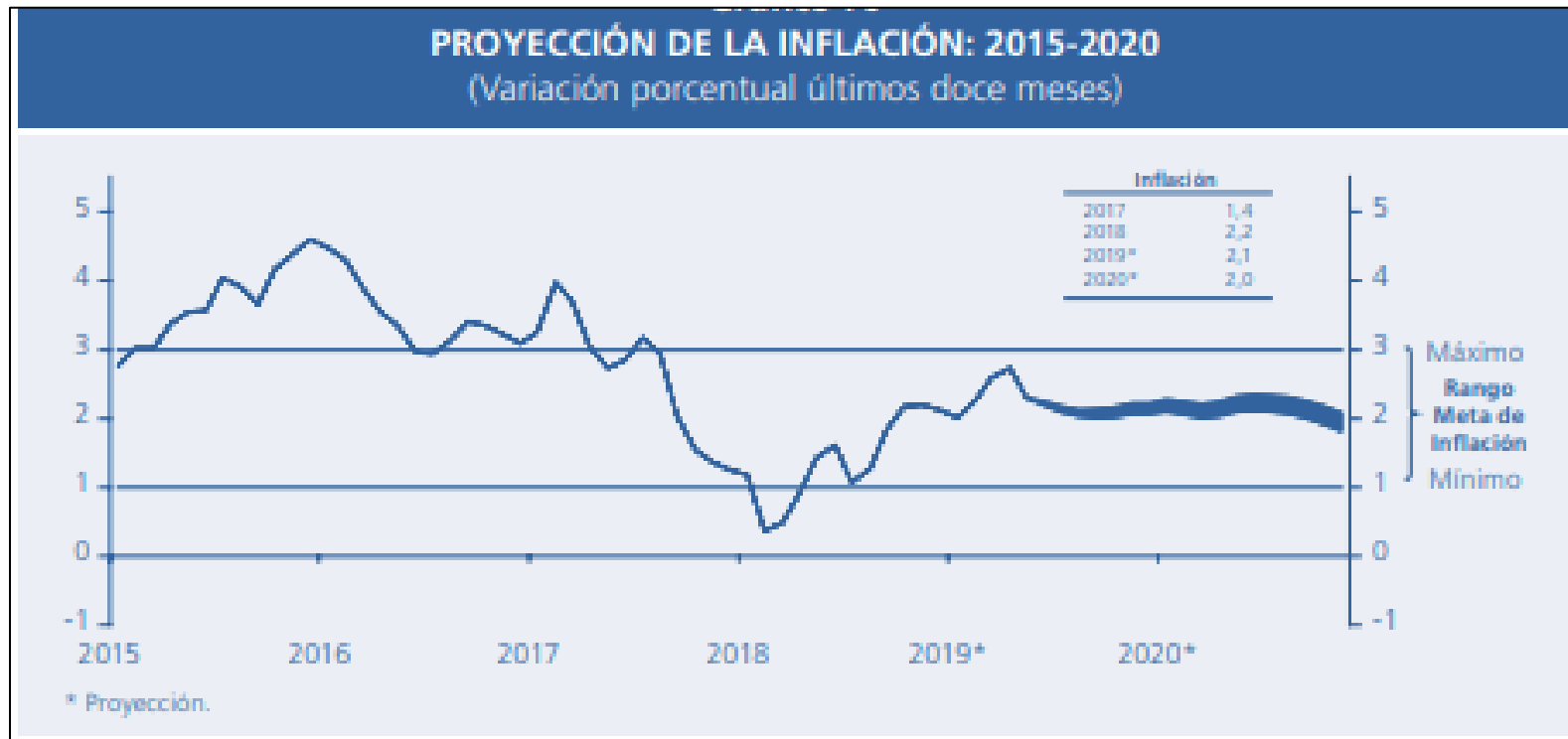
## Anexo 10: Prima de Riesgo de Mercado

Variable definitions: <a href="http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm">http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm</a>													
Customized Geometric risk premium estimator													
What is your riskfree rate?		LT		<i>Estimates of risk premiums from 1928, over the last 50 years and over the last 10 years are provided at the bottom of this table.</i>									
Enter your starting year		1981											
Value of stocks in starting year:				\$ 7,934.26									
Value of T.Bills in starting year:				\$ 448.58									
Value of T.bonds in starting year:				\$ 448.17									
Estimate of risk premium based on your inputs:				3.12%									
Annual Returns on Investments in				Compounded Value of \$ 100				Real Returns on Investments in					
Year	S&P 500 (includes dividend)	3-month T.Bil	Return on 10- year T. Bond	Stocks	T.Bills	T.Bonds	Stocks - Bil	Stocks - Bond	Historical risk premi	Inflation Rate	S&P 500 (includes dividends)	3-month T. Bill (Real)	10-year T.Bonds
				<i>Risk Premium</i>		<i>Standard Error</i>							
Arithmetic Average				Stocks - T.Bills	Stocks - T.Bonds	Stocks - T.Bills	Stocks - T.Bonds						
1928-2018	11.36%	3.43%	5.10%	7.93%	6.26%	2.09%	2.22%						
1969-2018	11.10%	4.76%	7.10%	6.34%	4.00%	2.38%	2.71%						
2009-2018	13.49%	0.49%	2.28%	13.00%	11.22%	3.71%	5.50%						
				<i>Risk Premium</i>									
Geometric Average				Stocks - T.Bills	Stocks - T.Bonds								
1928-2018	9.49%	3.38%	4.83%	6.11%	4.66%								
1969-2018	9.73%	4.71%	6.69%	5.01%	3.04%								
2009-2018	12.98%	0.49%	1.97%	12.48%	11.00%								

Fuente: Damodarán, (2019).

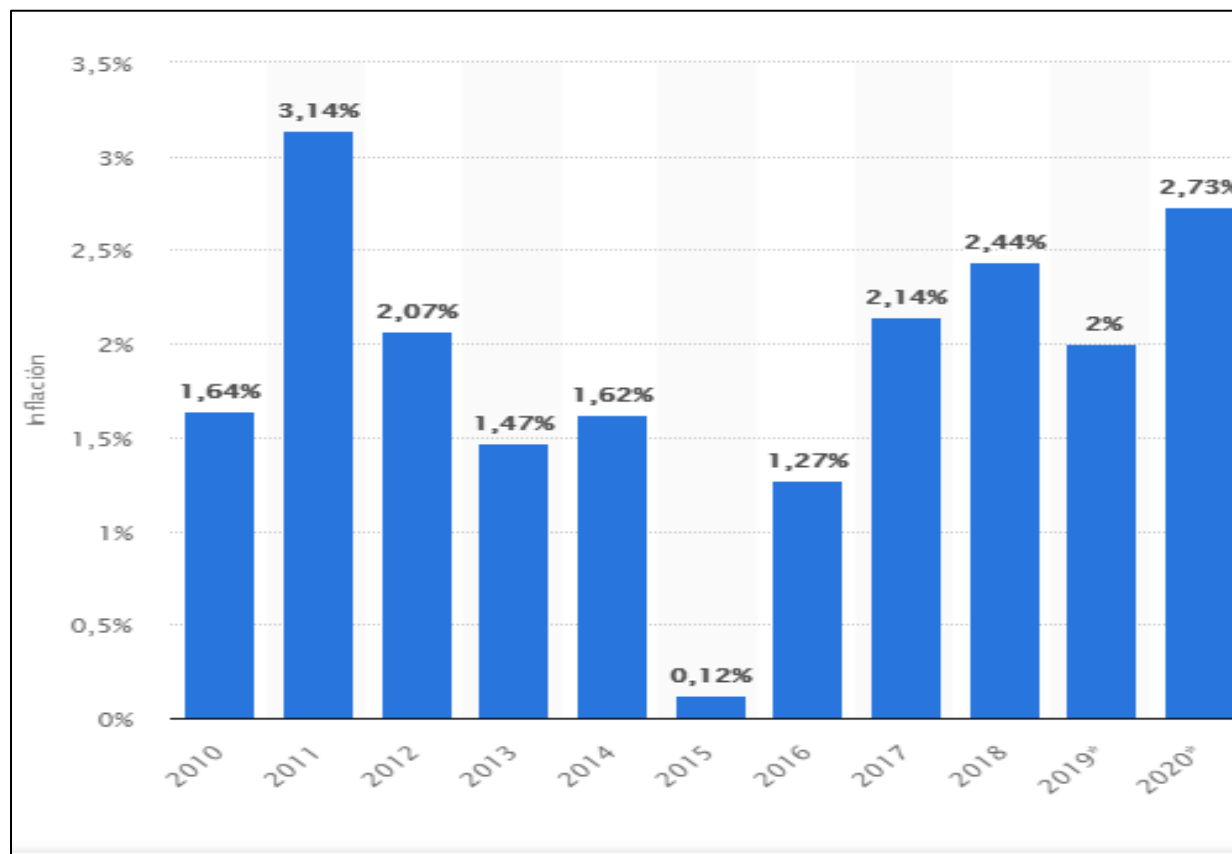


## Anexo 11: Proyección de la Inflación en Perú



Fuente: Estadísticas, cuadros anuales históricos - BCR 2018

## Anexo 12: Proyección anual de la inflación en Estados Unidos



Fuente: Statista (2019)

### Anexo 13: Proyección FLCD con aplicación NIIF -Reparto de utilidades

La empresa al cierre de 2018, ha establecido una política de reparto de utilidades por un monto equivalente del 20% de las utilidades netas de cada ejercicio a partir del 2019, esto fue utilizado en la proyección.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)	S/.(000)
<b>Utilidad Neta:</b>	25,917	31,843	38,722	45,641	53,214	61,296	67,654	74,664	81,619	89,496	97,751	106,602
<b>Repartición:</b>	5,183	6,369	7,744	9,128	10,643	12,259	13,531	14,933	16,324	17,899	19,550	21,320
<b>Ut. Acumulado</b>	20,734	25,474	30,978	36,513	42,571	49,037	54,123	59,731	65,295	71,597	78,201	85,281

Fuente: LACTO S.A. - CASO PRÁCTICO  
Elaboración Propia

## Anexo 14 : Proyección FLCD con aplicación NIIF Financiamiento

La empresa, al cierre de diciembre de 2018, registra un total de S/ 30 millones de financiamiento, la empresa mantiene pasivos en dos principales instituciones financieras, contiene arrendamiento financieros S/ 12 millones y el otro de S/ 18 millones La tasa interés a paga es de 5% y 6 % respectivamente, el plazo de pago es de 3 años y la moneda origen de la deuda es en soles. A continuación, cuadro de préstamos y pago que se mostrara en el flujo de caja descontado con aplicación de NIIF.

<b>Préstamo:</b>					
		<b>TEA:</b>		<b>5.00%</b>	
<b>Nº</b>	<b>Saldo</b>	<b>Amortización</b>	<b>Intereses</b>	<b>Cuota</b>	<b>Periodicidad</b>
1	12,000,000	3,806,503	600,000	4,406,503	Corto Plazo
2	8,193,497	3,996,828	409,675	4,406,503	Largo Plazo
3	4,196,669	4,196,669	209,833	4,406,503	Largo Plazo
		<b>12,000,000</b>	<b>1,219,508</b>	<b>8,813,006</b>	
<b>Préstamo:</b>					
		<b>TEA:</b>		<b>6.00%</b>	
<b>Nº</b>	<b>Saldo</b>	<b>Amortización</b>	<b>Intereses</b>	<b>Cuota</b>	<b>Cuota</b>
1	18,000,000	5,653,977	1,080,000	6,733,977	Corto Plazo
2	12,346,023	5,993,215	740,761	6,733,977	Largo Plazo
3	6,352,808	6,352,808	381,168	6,733,977	Largo Plazo
		<b>18,000,000</b>	<b>2,201,930</b>	<b>13,467,953</b>	

Fuente: LACTO S.A. - CASO PRÁCTICO  
Elaboración Propia

## Anexo 15: PBI por sector económico

<b>PBI POR SECTOR ÉCONOMICO</b>					
<b>(Variación porcentuales reales)</b>					
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Agropecuario</b>	3.46%	2.66%	2.61%	7.55%	4.27%
Agropecuario - Agrícola	2.35%	1.76%	2.47%	8.96%	4.40%
Agropecuario - Pecuario	5.24%	3.21%	2.78%	5.41%	3.97%
<b>Pesca</b>	15.87%	-10.09%	4.67%	39.73%	12.54%
<b>Minería e Hidrocarburos</b>	9.46%	16.29%	3.42%	-1.30%	6.97%
Minería e Hidrocarburos -	15.72%	21.18%	4.48%	-1.48%	9.97%
Minería e Hidrocarburos -	-11.47%	-5.09%	-2.45%	-0.04%	-4.76%
<b>Manufactura</b>	-1.47%	-1.37%	-0.24%	6.16%	0.77%
Manufactura - Procesador	1.80%	-0.56%	1.92%	13.15%	4.08%
Manufactura - Manufactur	-2.42%	-1.65%	-0.92%	3.75%	-0.31%
<b>Electricidad y Agua</b>	5.93%	7.33%	1.14%	4.40%	4.70%
<b>Construcción</b>	-5.82%	-3.21%	2.11%	5.45%	-0.37%
<b>Comercio</b>	3.88%	1.81%	1.03%	2.65%	2.34%
<b>Servicios</b>	4.09%	4.03%	3.30%	4.40%	3.95%
<b>PBI</b>	3.27%	4.04%	2.47%	3.99%	3.45%
<b>Sectores Primarios</b>	6.89%	9.96%	3.06%	3.27%	5.80%
<b>Sectores no Primarios</b>	2.35%	2.46%	2.31%	4.20%	2.83%

Fuente: Banco Central de Reserva (2018)