



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

**Escuela de
Postgrado**

**“VALORIZACIÓN DE LA EMPRESA UNIÓN DE CERVECERÍAS
PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.A.”**

**Trabajo de Investigación presentado
para optar al Grado Académico de
Magíster en Finanzas**

Presentado por
Sr. Alfredo Adrian Alcantara Villanueva
Sr. Omar Manuel Cuchio Cuno
Sr. Andres Ernesto Garrido Flores

Asesor: Jose Carlos Raunelli Montero
[0009-0007-0930-9257](tel:0009-0007-0930-9257)

Lima, diciembre 2025

REPORTE DE EVALUACIÓN DEL SISTEMA ANTIPLAGIO

A través del presente, JOSE CARLOS RAUNELLI MONTERO deja constancia que el trabajo de investigación titulado **“VALORIZACIÓN DE LA EMPRESA UNIÓN DE CERVECERÍAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.A.”** presentado por Don Alfredo Adrian Alcantara Villanueva, Don Omar Manuel Cuchío Cuno y Don Andres Ernesto Garrido Flores, para optar el Grado de Magíster en Finanzas fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin del programa Blackboard el 10 de agosto del 2026 dando el siguiente resultado:

“captura de pantalla del turnitin”



Vagna 2 de 113 - Descripción general de integridad

Identificador de la entrega: Goranad: 1: n:202112544

12% Similitud general

O total esrazgimado de todas las coincidencias, incluidas ham fuentes su perptuúas, para ca...

Exclusiones

- N° de fuentes excluidas
- N° de combiaciones excluidas

Fuentes principales

- 11%  Agentes de internet
- 4%  Publicaciones
- 4%  Trabajos entregados (trabajos del estudiante)

Jose Carlos Raunelli Montero
Firma del asesor

Resumen Ejecutivo

El presente trabajo de investigación analiza la valorización de Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. (Backus), empresa líder en el sector cervecero peruano, al cierre de diciembre de 2025. La investigación se enfoca en evaluar la capacidad de Backus para generar valor en un entorno económico desafiante.

Backus es la principal productora y distribuidora de cerveza en Perú, con una participación de mercado del 98%. Sus marcas más destacadas incluyen Cristal, Pilsen Callao, Cusqueña y Arequipeña. La empresa forma parte del conglomerado global AB InBev, lo que le otorga acceso a una vasta red de recursos y experiencia en la industria.

En Perú, la economía muestra signos de recuperación con un crecimiento proyectado del PBI Sector Comercio del 2.8% para 2025 y 2.9% en 2026 según el Banco Central de Reserva del Perú. El mercado cervecero peruano, con un consumo per cápita de 43 litros, sigue siendo atractivo para Backus, dado su potencial de crecimiento en comparación con otros países de la región.

El análisis financiero de Backus revela una sólida estructura de ingresos, con ventas netas proyectadas de S/ 6,880 millones en 2025 y un crecimiento sostenido en los años siguientes. La empresa mantiene un adecuado control de costos y una eficiente gestión del capital de trabajo. La política de dividendos de Backus ha sido consistente, distribuyendo regularmente una parte significativa de sus ganancias a los accionistas.

La valorización de Backus se realizó utilizando el método de flujo de caja descontado (DCF) y los múltiplos comparables. El valor fundamental de la empresa se estima en S/ 26,860 millones. Este valor refleja la capacidad de Backus para generar flujos de caja futuros robustos, sustentados en su liderazgo de mercado, eficiencia operativa y respaldo de AB InBev.

La evaluación integral de Backus indica que sus acciones están correctamente valoradas en el mercado. La empresa está bien posicionada para continuar generando valor para sus accionistas a través de una sólida gestión operativa y financiera. Se recomienda mantener una posición larga en acciones de Backus, dado su potencial de crecimiento y resiliencia en un entorno económico volátil.

INDICE DE GENERAL

RESUMEN EJECUTIVO..... II

CAPÍTULO 1. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO 4

1.1. GIRO DEL NEGOCIO. LÍNEAS DE NEGOCIOS Y PRODUCTOS.	4
1.2. INSTALACIONES. DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA. CAPACIDAD INSTALADA. PROCESO PRODUCTIVO.....	6
1.3 CADENA DE VALOR	9
1.3.1. ACTIVIDADES PRIMARIAS	9
1.3.2. ACTIVIDADES SECUNDARIAS	12
1.3 MODELO DE NEGOCIO	13
1.4 LA ACCIÓN EN LA BVL	20
1.5 GOBIERNO CORPORATIVO	22
1.6 RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL	24

CAPÍTULO 2. ANÁLISIS DEL MACRO AMBIENTE Y DE LA INDUSTRIA.. 26

2.1 ECONOMÍA MUNDIAL	26
2.2. ECONOMÍA DOMÉSTICA	29
2.3 LA INDUSTRIA A NIVEL MUNDIAL.	30
2.3.1. PRINCIPALES PAÍSES PRODUCTORES, PRINCIPALES PAÍSES DEMANDANTES	33
2.3.2. PRINCIPALES EMPRESAS PRODUCTORAS A NIVEL MUNDIAL Y REGIONAL.....	33
2.3.3. CONSUMO PER CÁPITA DE CERVEZA POR PAÍSES	34
2.3.4. PRECIO DE LA CERVEZA.....	34
2.3.5. TENDENCIAS Y PERSPECTIVAS	35
2.4 MERCADO LATINOAMERICANO	35
2.5 MERCADO PERUANO	37
2.6 LA INDUSTRIA DOMÉSTICA	41
2.7 ANÁLISIS PESTEL	42
2.8 PARTICIPANTES EN EL MERCADO LOCAL	44
2.9 REGULACIÓN Y REGULADORES.	45
2.10 ANÁLISIS DE PORTER.....	46
2.11. TENDENCIAS DE LA INDUSTRIA.	48
2.12 . DIAGNÓSTICO DE LA INDUSTRIA.	48

CAPÍTULO 3. ANÁLISIS FINANCIERO 50

3.1. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LAS VENTAS	50
3.2. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL COSTO DE VENTAS.....	53
3.3. NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS (NOF) Y FONDO DE MANIOBRA (FM)	55
3.4. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL CAPEX	56
3.5. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA	58
3.6. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO.....	63
3.7. ANÁLISIS DE RATIOS FINANCIEROS.	65
3.7.1. RATIOS DE LIQUIDEZ	65
3.7.2. RATIOS DE RENTABILIDAD	66

3.7.3. RATIOS DE SOLVENCIA	66
3.7.4. RATIOS OPERATIVOS	66
3.7.5. DESCOMPOSICIÓN DUPONT	67
3.8. POLÍTICA DE DIVIDENDOS.....	68

CAPÍTULO 4. ANÁLISIS DE RIESGOS..... 71

4.1 RIESGOS FINANCIEROS.....	71
4.2 RIESGOS NO FINANCIEROS.	76
4.3 MATRIZ DE RIESGOS.	78
4.3.1 IMPORTANCIA DE LA MATRIZ DE RIESGOS	78
4.3.2 COMPONENTES DE LA MATRIZ DE RIESGOS	78
4.3.3 EVALUACIÓN Y CATEGORIZACIÓN DE LOS RIESGOS	79

CAPÍTULO 5. ANÁLISIS COMPETITIVO DE LA EMPRESA 80

5.1 MISIÓN Y VISIÓN	80
5.2 CICLO DE VIDA DE LA EMPRESA	80
5.3 MATRIZ BCG	81
5.4 ANÁLISIS COMPETITIVO	83
5.4.1 FORTALEZAS COMPETITIVAS:.....	83
5.4.2 DESAFÍOS COMPETITIVOS	83
5.4.3 OPORTUNIDADES COMPETITIVAS	84
5.5 FODA BACKUS	85
5.6 FODA CRUZADO	88
5.7 ANÁLISIS VRIO.....	92
5.8 ANÁLISIS DE RUMMELT	94
5.9 ANÁLISIS PEYEA	95

CAPITULO 6. VALORIZACIÓN 98

6.1. MÉTODO DEL FLUJO DE CAJA DESCONTADO (FCD)	98
6.1.1. JUSTIFICACIÓN DEL MÉTODO	98
6.1.2. ESTIMACIÓN DEL CAPM Y EL WACC	100
6.1.3. SUPUESTOS DE PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS.....	104
6.1.4. ESTIMACIÓN DEL FCFF	109
6.1.5. ESTIMACIÓN DEL VALOR DEL PATRIMONIO Y EL VALOR POR ACCIÓN.....	110
6.1.6. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD	110
6.2. OTROS MÉTODOS DE VALORACIÓN	111
6.2.1. MÚLTIPLOS DE EMPRESAS COMPARABLES	111
6.3. ANALISIS DE LOS RESULTADOS	112
6.4. RECOMENDACIONES	112
6.5. CONCLUSIONES	113

BIBLIOGRAFÍA 114

ANEXOS 118

INDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1: Portafolio de Marcas Backus	5
Ilustración 2: Mapa Plantas de Producción Backus	6
Ilustración 3: Cadena de Valor Backus	9
Ilustración 4: Modelo de Negocios CANVAS	14
Ilustración 5: Línea del Tiempo Hitos Backus	14
Ilustración 6: Organigrama AB InBev	16
Ilustración 7: Evolución de cotización por tipo de Acciones de Backus en soles.....	21
Ilustración 8: Evolución de variación porcentual de Backus inversión, PBI y PBI Comerio del Perú.....	22
Ilustración 9: Extracto Reporte Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo Backus	23
Ilustración 10: Evolución del Crecimiento PBI Global en porcentaje 1995-2025	26
Ilustración 11: Evolución Consumo Per cápita de Cerveza por Región 2014-2025 - Share producción de cerveza (billones de HL).....	31
Ilustración 12: Evolución Consumo Per cápita de Cerveza por Región 2014-2025 - Producción de cerveza (LT per cápita).....	32
Ilustración 13: Participación de Mercado Global 2022 y 2025(expresado en%).....	33
Ilustración 14: Evolución Consumo Percapita de Cerveza en Latinoamérica - Share producción de cerveza (Miles de HL)	35
Ilustración 15: Evolución Consumo Percapita de Cerveza en Latinoamérica - Producción de cerveza (LT per cápita).....	36
Ilustración 16: Composición de Mercado Latinoamericano de Cervezas 2022 y 2025 .	36
Ilustración 17: Composición del Mercado Peruano por Marcas de Cerveza 2022 y 2025	37
Ilustración 18 : Variación Acumulada PBI 2018-2024 por departamento valores a precios constantes	38
Ilustración 19 : Variación acumulada PBI 2018-2024 por departamento valores corrientes	39
Ilustración 20: Evolución de Ingresos S/MM Backus 2020- 2024.....	51
Ilustración 21: Evolución Var PBI Comercio Vs Var Ventas Backus	52
Ilustración 22: Dispersión entre la Var PBI Vs Var Ventas Backus	52
Ilustración 23: Evolución CAPEX Backus MM Soles.....	57
Ilustración 24: Evolución de Estado de Flujo de Efectivo Backus	70
Ilustración 25: Evaluación y Categorización de los Riesgos.....	79
Ilustración 26: Ciclo de vida de la empresa Backus	80
Ilustración 27: Matriz BCG	81
Ilustración 28: FODA Backus	85
Ilustración 29: PEYEA	97

INDICE DE TABLAS

Tabla 1: Principales marcas de bebidas alcohólicas y no alcohólicas	6
Tabla 2: Capacidad de Producción de Cerveza por Planta Backus 2024	8
Tabla 3: Tipos de Acciones de Backus.....	17
Tabla 4: Listado de subsidiarias de Backus	18
Tabla 5: Principales indicadores económicos 2023-2026	40
Tabla 6: Producción Sectorial 2023-2026	41
Tabla 7: Listado Análisis Pestel Backus.....	42
Tabla 8: Cuadro Marcas de agua embotellada de Backus	45
Tabla 9: Cuadro Marcas de gaseosas de Backus	45
Tabla 10: ISC por grado de composición de cerveza 2021-2025.....	46
Tabla 11: Variaciones anuales ventas y costo de ventas Backus 2019-2025	54
Tabla 12: NOF vs FM del 2020-2025	56
Tabla 13: CAPEX como porcentaje de ventas 2021-2025.....	57
Tabla 14: Detalle Arrendamientos Financieros 2023-2025.....	59
Tabla 15: Detalle Entidades Relacionadas 2023-2025	60
Tabla 16: Detalle Pasivos Financieros 2023-2025 en miles USD.....	61
Tabla 17: Estado de Flujo de efectivo 2017-2024	63
Tabla 18: Detalle Ratios de Liquidez 2019-2025	65
Tabla 19: Detalle Ratios de Rentabilidad 2019-2025.....	66
Tabla 20: Detalle Ratios de Solvencia 2019-2025	66
Tabla 21: Detalle Ratios Operativos 2019-2025	67
Tabla 22: Detalle Ratios Análisis Dupont 2019-2025.....	68
Tabla 23: Detalle Payout Ratio Backus 2021-2025.....	69
Tabla 24: FODA Cruzado Backus.....	90
Tabla 25: Análisis VRIO Backus	94
Tabla 26: Data del Costo de Capital	103
Tabla 27: Supuestos de Proyección de Ventas	108
Tabla 28: FCFF Backus 2026 - 2035.....	109
Tabla 29: Estimación Valor de Acción por FCFF	110
Tabla 30: Análisis de Sensibilidad	111
Tabla 31: Valor acción método valoración por múltiplos EV/EBITDA	112

INDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Logos de Marcas de Backus	118
Anexo 2: Análisis PESTEL	120
Anexo 3: Análisis de Porter.....	121
Anexo 4: Balance Backus.....	122
Anexo 5: Estado de Resultados Backus	124
Anexo 6: Ratios Backus	125
Anexo 7: Ratios de Cobertura de Backus.....	126
Anexo 8: Ejes de la Matriz PEYEA Backus	127
Anexo 9: Análisis Horizontal de Situación Financiera Backus.....	129
Anexo 10: Análisis Vertical de Situación Financiera Backus.....	132
Anexo 11: Análisis Horizontal de Estado de Resultados Backus	135
Anexo 12: Análisis Vertical de Estado de Resultados Backus.....	136
Anexo 13: Análisis Horizontal Flujo de Caja Backus.....	137
Anexo 14: Análisis Vertical Flujo de Caja Backus	139
Anexo 15: Análisis Vertical Estado de Resultados Proyectado	141
Anexo 16: Análisis Horizontal Estado de Resultados Proyectado	142
Anexo 17: Análisis Vertical Balance Proyectado	143
Anexo 18: Análisis Horizontal del Balance Proyectado	145
Anexo 19: Análisis Vertical del Estado de Flujo de Efectivo Proyectado	147
Anexo 20: Análisis Horizontal del Flujo de Efectivo Proyectado	148
Anexo 21: Flujo de Caja Histórico	148

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo determinar una opinión de inversión sobre las acciones de la compañía Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. (UCPBJ) en adelante “Backus”. La principal motivación detrás de la selección de esta compañía es el potencial de crecimiento que tiene el sector cervecero en el mercado peruano, el peruano consume 43 litros de cerveza por año cuando la media latinoamericana está en 57.4 litros, esto representa un 34% de crecimiento potencial para 2026. A lo anterior se añade que la compañía tiene la posición de líder de mercado y es parte de la compañía cerveza más grande del mundo AB Inbev, los cuales son drivers importantes para generar valor para la compañía y rentabilidad para los accionistas.

Para la valorización se está aplicando el método de flujo de caja descontado proyectando la capacidad de la empresa de generar flujos futuros tomando en cuenta variables macroeconómicas, crecimiento de la industria, normativa vigente, descontado a tasas promedio ponderada (WACC) y se tienen como referencia otros métodos como múltiplos comparables.

Los resultados obtenidos nos indican que la acción de inversión está correctamente valorizada, dado que la diferencia entre el valor obtenido y el precio del mercado (19.66 vs. 19.20) se encuentra dentro del margen de error. En el mercado se suele asumir un margen de error de +/-10% para la decisión de inversión. Sin embargo, el resultado de los múltiplos EV/Ebitda (14.1) difiere con el valor estimado, esto se debe principalmente a que se escogió realizar la valorización con EEFF individuales y no con los consolidados que si incluyen en su flujo las subsidiaria.

A lo largo de su historia, Backus ha producido cervezas icónicas como Cristal, Pilsen Callao y Cusqueña, convirtiéndose en algunas de las marcas más populares del Perú. En 1993, se inauguró la planta de Ate, una de las más modernas de América, con una capacidad de producción anual de 610 millones de litros de cerveza.

En 1994, Backus adquirió la Compañía Nacional de Cerveza S.A. (CNC), su principal competidor, lo que le permitió adquirir participaciones en la Sociedad Cervecera de

Trujillo S.A., Agua Mineral Litinada San Mateo, Cervecería Pilsen Callao y Cervecería San Juan, fortaleciendo su posición en el mercado peruano.

En 2005, SABMiller adquirió una participación mayoritaria en Backus, consolidando su posición y ampliando su presencia en Perú. En 2016, Anheuser-Busch InBev (AB InBev) adquirió SABMiller, incluyendo su participación en Backus, en una de las transacciones más grandes de la industria cervecera, valorada en aproximadamente \$104 mil millones. Esta fusión brindó a Backus el respaldo de la cervecera más grande del mundo.

En la memoria Anual 2024, Backus apuesta por el cuidado de los recursos hídricos con el principal proyecto Aquafondo donde se compromete con el cuidado y uso eficiente del agua. Por ese motivo, mediante este proyecto Backus busca fomentar la cultura de conservación y cuidado de las cuencas del Perú. Esta tarea se alinea con la meta global de AB InBev de protección y administración del agua para 2025 que consiste en garantizar que el 100% de las comunidades ubicadas en zonas de alto estrés hídrico experimenten mejoras respecto a la disponibilidad y cantidad de agua.

La adquisición de Backus por parte de AB InBev ha sido un factor crucial, ya que ha proporcionado a la empresa recursos adicionales y acceso a una red global de distribución, mejorando su capacidad para expandirse hacia nuevos mercados internacionales. Esta expansión potencial permite a Backus ampliar su base de clientes y diversificar sus fuentes de ingresos, mitigando riesgos asociados a la dependencia del mercado local.

Por otro lado, es esencial considerar desafíos que enfrentó la empresa como la pandemia de COVID-19 la cual tuvo un impacto significativo en el consumo y la distribución de sus productos, lo cual ha requerido estrategias de adaptación y resiliencia. Además, otro punto importante a considerar es el aumento del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) para la cerveza ha incrementado los costos para los consumidores, lo que tiene impacto directo en su nivel de ventas. A pesar de estos desafíos, el poder monopolístico de Backus en el mercado peruano le proporciona una ventaja competitiva, permitiéndole mantener una posición dominante y defender su cuota de mercado.

Una evaluación de si la adquisición por parte de AB InBev ha generado valor es crucial para entender la posición actual de Backus. Asimismo, es importante analizar si la

empresa está capitalizando efectivamente su posición dominante en el mercado a pesar de los mayores impuestos y el impacto de la pandemia. Este análisis ayudará a determinar el verdadero valor y las perspectivas futuras de Backus en el mercado cervecero peruano y más allá.

CAPÍTULO 1. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

1.1. Giro del negocio. Líneas de negocios y productos.

Backus es una empresa peruana que se dedica a la fabricación, envasado, distribución y venta de bebidas alcohólicas (cerveza) y no alcohólicas (aguas, gaseosas, jugos y bebidas energizantes). Es la empresa líder del sector bebidas alcohólicas en el país con el 98% de cuota de mercado¹.

En la industria existen muchos tipos de cerveza que varían dependiendo del contenido de alcohol, insumos en su elaboración etc. Sin embargo, la forma más sencilla de clasificarlo es por la fermentación donde se dividen en 2 tipos:

- Lager: su fermentación es baja y son ligeras, claras y contienen bastante gas. El contenido de alcohol oscila entre 4.5% y 5.7%.
- Ale: tiene alta fermentación y son oscuras, espesas y con poco gas. El contenido de alcohol oscila entre 5% y 9%.

En última instancia, la elección entre una cerveza Lager o Ale depende del gusto personal de cada consumidor. Algunos pueden preferir la suavidad y el sabor meloso de una Lager, mientras que otros pueden disfrutar de la amargura y el cuerpo más completo de una Ale.

Backus produce principalmente cervezas tipo Lager es su línea de productos más populares. Algunas de las marcas de cerveza más reconocidas de Backus en Perú son Pilsen Callao, Cristal, Cusqueña y Arequipeña, que pertenecen al tipo Lager tradicional.

Por otro lado, Cusqueña, aunque tiene diferentes variedades, a menudo se asocia con estilos de Ale, como la variedad Cusqueña Negra.

En Perú, las cervezas tipo Lager suelen ser más populares y ampliamente consumidas en comparación con las cervezas tipo Ale, ya sean peruanas o extranjeras. Esto se debe en parte al clima cálido de la costa peruana, donde la mayoría de la población reside, y donde las cervezas Lager, que son más ligeras y refrescantes, suelen ser preferidas.

¹ Euromonitor 2025

Portafolio de marcas

La compañía maneja un amplio portafolio de bebidas alcohólicas y no alcohólicas de más de 11 marcas locales y 7 globales pertenecientes a su matriz AB Inbev. Se divide en 5 categorías.

La primera llamada Core en donde están Pilsen Callao y Cristal que juntas acumulan el 75% de la cuota de mercado de venta de cervezas en el país, la segunda orientada a cervezas regionales como Arequipeña, San Juan, Pilsen Trujillo que se enfocan en fortalecer la conexión emocional con sus consumidores y luego están cervezas premium en la que se encuentra Cusqueña y las marcas globales que distribuye Backus en el país. El cuarto segmento que son las bebidas ready to drink o listo para tomar son bebidas gasificadas con bajo contenido de alcohol y sabor a frutas que han tenido un rápido crecimiento en los últimos años y por último los productos sin alcohol como el agua San Mateo, gaseosa Guaraná y bebida de malta Maltin Power.



*Ilustración 1: Portafolio de Marcas Backus
Fuente: Página Web Oficial de Backus*

Principales marcas de bebidas alcohólicas y no alcohólicas

Bebidas Alcohólicas		Bebidas No Alcohólicas	
Nacionales	Globales	Carbonatadas	Agua Embotellada
Pilsen Callao Cusqueña Cristal Golden Arequipeña San Juan Pilsen Trujillo Barbarian	Corona Budweiser Mike's Stella Artois	Guaraná Viva Backus Maltin Power	San Mateo Agua Tónica Backus

Tabla 1: Principales marcas de bebidas alcohólicas y no alcohólicas

Fuente: Pagina Web Backus

1.2. Instalaciones. Distribución geográfica. Capacidad instalada. Proceso productivo

Backus tiene una sede para las oficinas administrativas en la ciudad de Lima y 5 plantas descentralizadas en las ciudades de Lima (Ate), Arequipa, Cusco, Motupe y Pucallpa; además de una maltería y una planta de agua mineral. Cabe resaltar que su portafolio está conformado por marcas multi-país y marcas locales que son las preferidas por los consumidores y están presentes en más de 180,000 puntos de venta a lo largo y ancho de todo el país. Asimismo, Backus cuenta con 42 distribuidoras ubicadas en diferentes zonas del Perú.

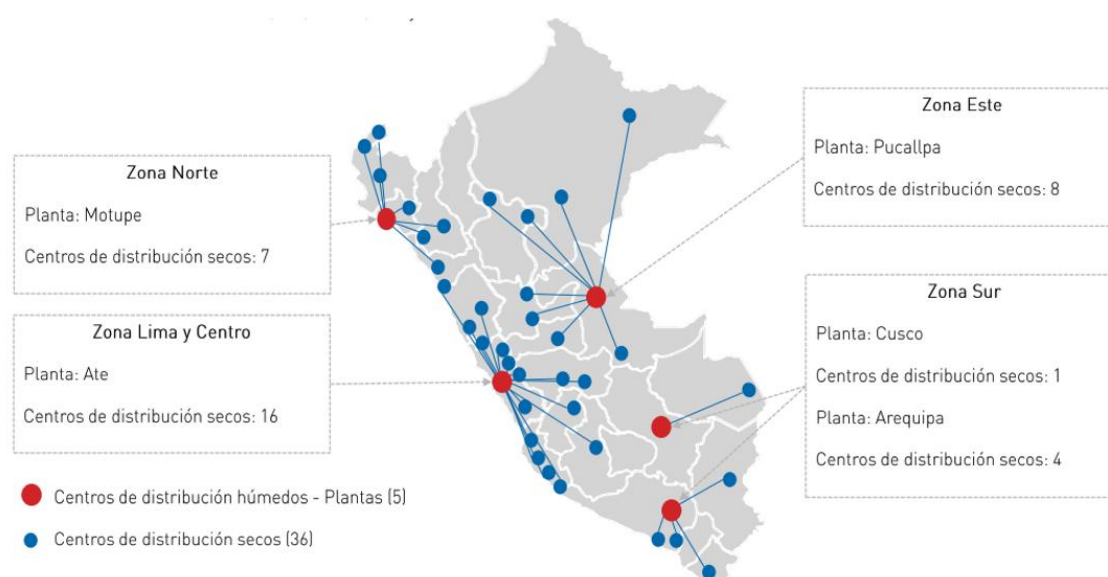


Ilustración 2: Mapa Plantas de Producción Backus

Fuente: Macro Invest

El concepto "centros de distribución húmedos" dentro de la industria cervecera hace referencia a aquellos lugares donde se almacena y distribuye la cerveza en condiciones de refrigeración. Estas instalaciones son fundamentales para mantener la calidad y frescura de la cerveza durante su almacenamiento y distribución, ya que muchos tipos de cerveza requieren temperaturas específicas para conservar su sabor y calidad. Estos centros también incluyen áreas para empaquetado, despacho y gestión de inventario. Son esenciales para asegurar que la cerveza llegue en óptimas condiciones a los puntos de venta y a los consumidores finales.

Por otro lado, los "centros de distribución secos" en la industria cervecera son instalaciones donde se almacenan y procesan productos que no requieren refrigeración, como envases vacíos, materiales de empaque y otros elementos no perecederos. Estos centros son parte fundamental de la cadena de suministro, ya que se encargan de la preparación y distribución de estos productos a los puntos de venta.

La adquisición más significativa de Backus fue la de la Compañía Nacional de Cervezas CNC, la cual fue un evento crucial en el mercado de cervezas del Perú.

Backus produce las siguientes marcas clasificadas como bebidas alcohólicas: Cristal, Pilsen Callao, Cusqueña, San Juan, Arequipeña, Peroni Nastro Azzurro, Barena y Miller Genuine Draft. Asimismo, produce otras marcas clasificadas como bebidas no alcohólicas: Guaraná, Maltin Power, Viva Backus y Agua Tónica en su sede de Ate. Cuenta con el porcentaje mayoritario de participación de mercado en Perú, en el sector de bebidas alcohólicas con 98% en 2025.

Respecto al mercado de bebidas no alcohólicas, el líder en el mercado peruano es Arca Continental Lindley con un 58.2% en 2024 mientras que por el lado de Backus es de 12% para el mismo año. Además, hay que mencionar que El sector de bebidas en Perú mantiene una tendencia de crecimiento sostenido.

Según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), la producción del rubro "bebidas y tabaco" se expandió 3.8% en 2024, luego de una leve contracción de -0.4% en 2023. Este desempeño refleja la recuperación del consumo interno y la normalización de la

demanda tras los efectos de la pandemia, consolidando un crecimiento más estable que el rebote excepcional de 2021.

Respecto a la capacidad instalada de Backus, debemos mencionar que la planta de Ate cuenta con capacidad de 600 millones de litros anuales de producción de cervezas, siendo la de mayor capacidad instalada. Le siguen, las plantas de Motupe, Arequipa, Cusco y Pucallpa con una capacidad instalada según el siguiente cuadro:

Planta	Capacidad Anual (litros)
Lima (ATE)	610 Millones
Motupe	340 Millones
Arequipa	156 Millones
Cusco	120 Millones
Pucallpa	100 Millones

Tabla 2: Capacidad de Producción de Cerveza por Planta Backus 2024
Fuente: Backus

Respecto a la capacidad anual de producción de las plantas de Backus no estamos considerando las bebidas no alcohólicas, carbonatadas, jugos y agua mineral ya que su representatividad es de aproximadamente 5% respecto a un 95% correspondiente a las cervezas. En las plantas de Ate y Motupe se produce cervezas y también bebidas no alcohólicas, carbonatadas, jugos y agua mineral.

El proceso productivo de la cerveza en Backus sigue pasos tradicionales combinados con tecnología avanzada. Comienza con la maceración de malta y agua, seguida de la filtración del mosto, hervido con lúpulo, y enfriamiento rápido. Luego, el mosto fermenta con levadura en tanques durante una a dos semanas, desarrollándose el alcohol y CO₂. La cerveza se madura a baja temperatura, se filtra para clarificar y finalmente se envasa en botellas, latas o barriles. Backus utiliza tecnologías automatizadas y sostenibles, como energía eólica y solar, para optimizar la producción y reducir su impacto ambiental.

1.3 Cadena de Valor

La cadena de valor de Backus se articula en una secuencia de actividades cruciales que abarcan desde la gestión interna de logística, como el almacenamiento de materias primas y productos, hasta las operaciones centrales de fabricación y prestación de servicios.

Posteriormente, se enfoca en la logística interna de pedidos, distribución, entrega y almacenaje en tránsito, asegurando una gestión fluida y eficiente. Luego, se dirige hacia el área de marketing y ventas, donde se llevan a cabo actividades de promoción, posicionamiento y venta de los productos. Por último, se destaca la atención a los servicios posventa, ofreciendo un servicio de atención al cliente excepcional y garantizando una experiencia satisfactoria incluso después de la compra, completando así el ciclo integral de la cadena de valor de Backus.



Ilustración 3: Cadena de Valor Backus
Fuente: Elaboración Propia. Memoria Anual Backus 2025

1.3.1. Actividades Primarias

Logística Interna

Backus verifica que los productos requeridos y la materia prima necesaria para la elaboración de su producto final cumplan con los más altos estándares de calidad. Además, gestiona el almacenamiento óptimo de estos insumos en cada una de sus plantas

distribuidas a lo largo del país. Los principales elementos utilizados son el lúpulo, la cebada, el trigo y la malta. Es importante destacar que, para garantizar la disponibilidad de ciertas variedades de malta y lúpulos necesarios para la elaboración de la cerveza y que no se producen en grandes cantidades en el Perú, la matriz AB InBev, a través de una subsidiaria, centraliza la compra en el mercado exterior. Los proveedores más destacados de estos insumos de alta calidad se encuentran en países como Alemania, Estados Unidos, Canadá y algunos países de Europa continental.

Operaciones

Para el procesamiento de las materias primas Backus tiene como principales actividades:

- La selección y limpieza de las materias primas para su procesamiento.
- Molienda de la malta con agua y enzimas para la obtención del Mosto.
- Mezcla de la malta, el agua tratada y lúpulo en pailas para la generación de aminoácidos, lípidos, ácidos grasos, almidón y azúcar.
- Enfriamiento del Mosto junto con los anteriores nutrientes para la obtención del alcohol y gas carbónico.
- Decantación de la levadura de la cerveza para obtener el producto de mejor calidad.
- Mezcla el gas carbónico con la cerveza a bajas temperaturas para que se asiente el sabor y aroma de la cerveza.
- La bebida se almacena en tanques de acero inoxidable para ser transportada.
- Por último, se procede con el envasado de la cerveza en las múltiples presentaciones de los productos.

Logística Externa

Recepción de los productos Finales y Calidad del producto final para luego ser distribuido y transportado a los almacenes de Backus distribuidos en todo el país.

Marketing y Ventas

Backus tiene segmentado sus precios de acuerdo con los tamaños de los clientes y volumen de ventas, los principales segmentos son: Consumidores individuales, Bares y Restaurantes, Hoteles, Supermercados y Distribuidores Mayoristas. Además, la empresa elabora frecuentemente campañas publicitarias y promociones durante todo el año.

En 2022, la empresa, como una estrategia comercial, ha creado las ventas por aplicativos de Empresarios (Bees) y consumidores (Ta+Da) buscando rapidez, buen precio y entrega temprana.

Bees es una plataforma de comercio electrónico co-creada por AB InBev, la matriz de Backus, con el objetivo de impulsar la transformación digital de los bodegueros peruanos. La plataforma fue diseñada poniendo las necesidades del usuario en el centro, aprovechando la experiencia global de la compañía con millones de bodegas y comercios tradicionales alrededor del mundo.

Ta+Da es una aplicación de entrega a domicilio de bebidas congeladas y snacks en Perú. La aplicación está disponible en Google Play Store. Ta+Da Delivery ofrece una amplia variedad de bebidas, incluyendo cervezas, vinos, licores y refrescos. Además, también ofrecen snacks para complementar tu pedido.

Servicio Postventa

Backus realiza encuesta de satisfacción a sus clientes con el fin de mejorar constantemente sus productos y logre la satisfacción de más peruanos.

Por otro lado, la empresa tiene un buzón de quejas y sugerencias en la página web, equipo de centro de atención telefónica y las redes sociales para que puedan atender las solicitudes y reclamos de sus consumidores.

Respecto al servicio post venta de bebidas no alcohólicas, Backus se centra en dar asesoramiento y capacitación a los puntos de venta respecto sobre la selección de sus bebidas no alcohólicas según los requerimientos de cada cliente. Por otro lado, Backus se encarga de reposicionar las bebidas no alcohólicas en sus puntos de venta para lograr garantizar la disponibilidad constante de productos en óptimas condiciones.

Además, respecto a los equipos de dispensación de bebidas no alcohólicas, Backus proporciona soporte técnico para la instalación, reparación y mantenimiento de estos.

Por otro lado, respecto a las cifras de ventas de Backus, en 2023 crecieron 10.6% lo que impulsó el margen bruto y, en consecuencia, la utilidad neta, que alcanzó los S/ 2,067.9 millones. En 2024, pese a que las ventas registraron un aumento marginal de 0.6%, la utilidad neta se incrementó ligeramente hasta S/ 2,135.4 millones. Este comportamiento refleja que las variaciones en los ingresos por ventas se trasladan directamente hacia la utilidad neta, evidenciando el efecto del apalancamiento operativo sobre la rentabilidad de Backus.

1.3.2. Actividades Secundarias

Dirección de Recursos Humanos

Backus tiene un área de atracción de talento la cual se encarga de realizar la contratación del personal mejor preparado a nivel estudios y experiencia según la posición requerida, ofreciéndoles crecimiento profesional y constante capacitación, así como beneficios institucionales que le permiten retener el talento. En 2025 Backus obtuvo el premio “Apoyando bodegas” de la Asociación de bodegueros del Perú por su sostenibilidad, Acceso tecnológico y programa de apoyo a las bodegas.

Por otro lado, tienen un programa de liderazgo inclusivo donde fortalecen el liderazgo inclusivo mediante un programa de entrenamiento diseñado para sensibilizar a los líderes en áreas claves como cultura organizacional, habilidades de comunicación, desarrollo de equipos, toma de decisiones y liderazgo responsable a los líderes para crear un ambiente de trabajo donde las personas sientan pertenencia y sus logros del día a día.

Desarrollo de la Tecnología

Automatización de sus procesos de compras, ventas, finanzas a través de sistema SAP con el fin de agilizar y optimizar la toma de decisiones en tiempos oportunos a la plana gerencial.

Por otro lado, en un largo plazo, el desarrollo de la tecnología traerá consigo un ahorro de tiempo, recursos y costos administrativos.

1.3 Modelo de Negocio

El Modelo de Negocio de Backus se puede describir utilizando el lienzo de modelo de negocio, también conocido como Business Model Canvas, el cual fue desarrollado por Alex Osterwalder (2004). A continuación, se presenta una descripción de los nueve componentes clave del lienzo aplicados a Backus:

1. Segmentos de Clientes.
2. Propuesta de Valor.
3. Canales de Distribución.
4. Relaciones con los Clientes.
5. Fuentes de Ingresos.
6. Recursos Clave.
7. Actividades Clave.
8. Asociaciones Clave.
9. Estructura de Costos.

MODELO DE NEGOCIOS CANVAS

Backus

Socios Clave - Conocimiento del negocio: AB InBev (Mayor fabricante mundial de cerveza) - Puntos de Ventas: Supermercados Peruanos S.A. Cencosud - Crédito: Bancos (BBVA, BCP, Scotiabank)	Actividades Clave - Canales de distribución - Publicidad virtual y física por la televisión y redes sociales - Venta de productos de calidad Recursos Clave - Plantas distribuidas estratégicamente - Capital Humano - Premios por Calidad del Producto y Servicio - Marketing Tradicional y Digital	Propuestas de Valor - Garantizar la calidad de los productos y el servicio en canales de distribución. - Diversificación de sus productos en marcas, precios y grados de alcohol	Relación con los clientes Digitalización de las ventas por aplicativos de Empresarios (Bees) y Consumidores (Ta+Da) buscando rapidez, buen precio y entrega temprana. Canales Off Trade: Distribución Tradicional con intermediarios como bodegas y mercados. On Trade: Distribución directa en lugares específicos como bares, hoteles, etc	Segmentos de clientes Adultos: Línea de Productos: - Super premium - Premium - Mainstream - Regionales Adolescentes: Línea de Productos: - Gaseosas - Agua Mineral
Estructura de costes Costos Internos: - Salario del personal - Distribución a los Canales de Venta - Mantenimiento de Equipos Costos Externos: - Publicidad y Marketing - Desarrollo de Aplicativos - Proyectos de Responsabilidad Social (Recursos Hídricos)		Fuentes de ingresos Ventas del propio negocio - Ventas de los intermediarios - Inversiones en compra y venta de acciones - Préstamos a corto y largo plazo - Cobro de Dividendos		

Ilustración 4: Modelo de Negocios CANVAS
Fuente: Elaboración Propia

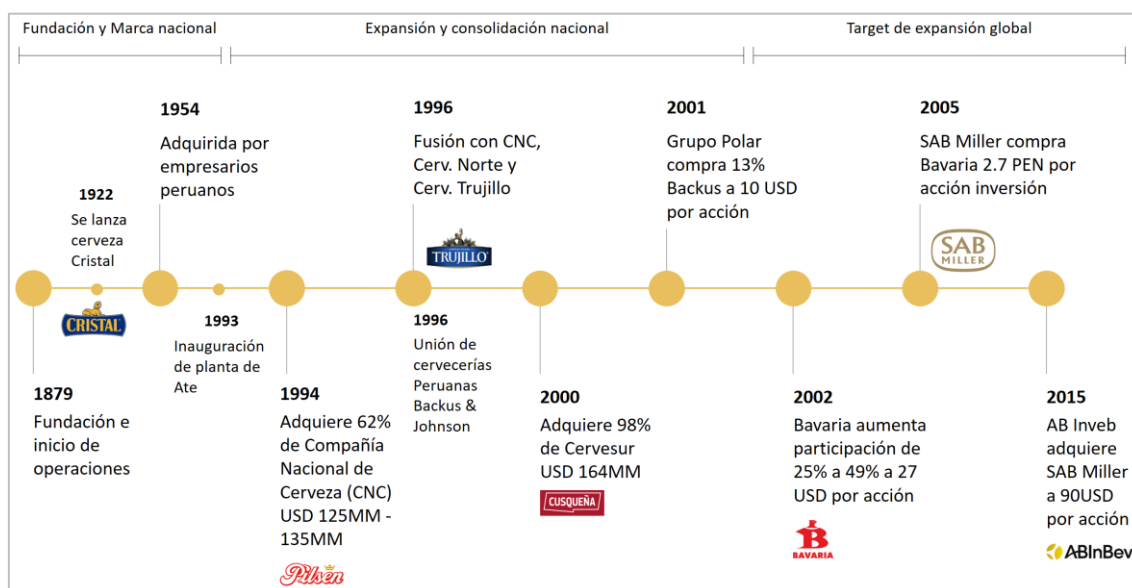


Ilustración 5: Línea del Tiempo Hitos Backus
Fuente: Elaboración Propia

Backus a lo largo de 146 años de antigüedad es una empresa establecida por lo que ha participado en numerosos de consolidación, fue fundada por socios estadounidenses Backus & Johnson en 1879 hasta que en 1954 fue adquirida por capitales peruanos dirigidos por Ricardo Bentín bajo cuyo liderazgo la compañía llevó a la compañía a

convertirse en líder de mercado, en 1993 se inaugura la planta de Ate la de mayor capacidad en Perú y unas de las más modernas en Sudamérica en su momento, esto fue fundamental, ya que le permitió aumentar el volumen de sus ventas y ganar mayor participación de mercado. En 1994 logra comprar a su principal competidor Compañía Nacional de Cerveza (CNC) dueña de la marca Pilsen Callao, con esto Backus da el segundo paso a posicionarse como líder absoluto del mercado cervecero peruano, en 1996 se fusiona con CNC, Cervecería del Norte y Cervecería Trujillo fundado la empresa que hoy conocemos como Unión de cervecías peruanas Backus & Johnson.

En 1998 Cerveza Arequipeña y Cusqueña abren operaciones en el centro del país quitándole cuota de mercado Backus, finalmente son absorbidas en el año 2000 cuando esta última compra Cervesur. Para este año el capital de acciones comunes de Backus estaba concentrado en tres grupos económicos peruanos Brescia con 24%, Bentín con 23% y Romero con 23%. En 2002 la empresa se convirtió en objetivo de empresas regionales e internacionales, en este mismo año la empresa cervecera colombiana Bavaria se convierte en principal accionista pagando 27USD sobre los 10USD que estaba valuada el año previo. En 2005 SAB Miller la segunda empresa cervecera más grande a nivel global compra Bavaria y se convierte en dueña de Backus valuando a la compañía nacional en 90USD por acción, alrededor de 67USD sin la prima de control.

Accionariado. Grupo económico. Empresas subsidiarias. Tipos de relaciones entre las empresas

Backus forma parte de la multinacional belga Anheuser – Busch InBev (AB Inbev), a través del holding Racetrack Perú, AB Inbev cotiza en Euronext Bruselas y en la Bolsa de Nueva York, es líder del mercado cervecero global con operaciones en más de 50 países y más de 500 marcas en su portafolio. La producción anual de la compañía en 2022 fue de 595 millones de hectolitros con una cuota de mercado de 30% en ventas alcanzó 57.8 millardos de dólares americanos. En el siguiente organigrama está detalle de la composición societaria de la compañía AB InBev:

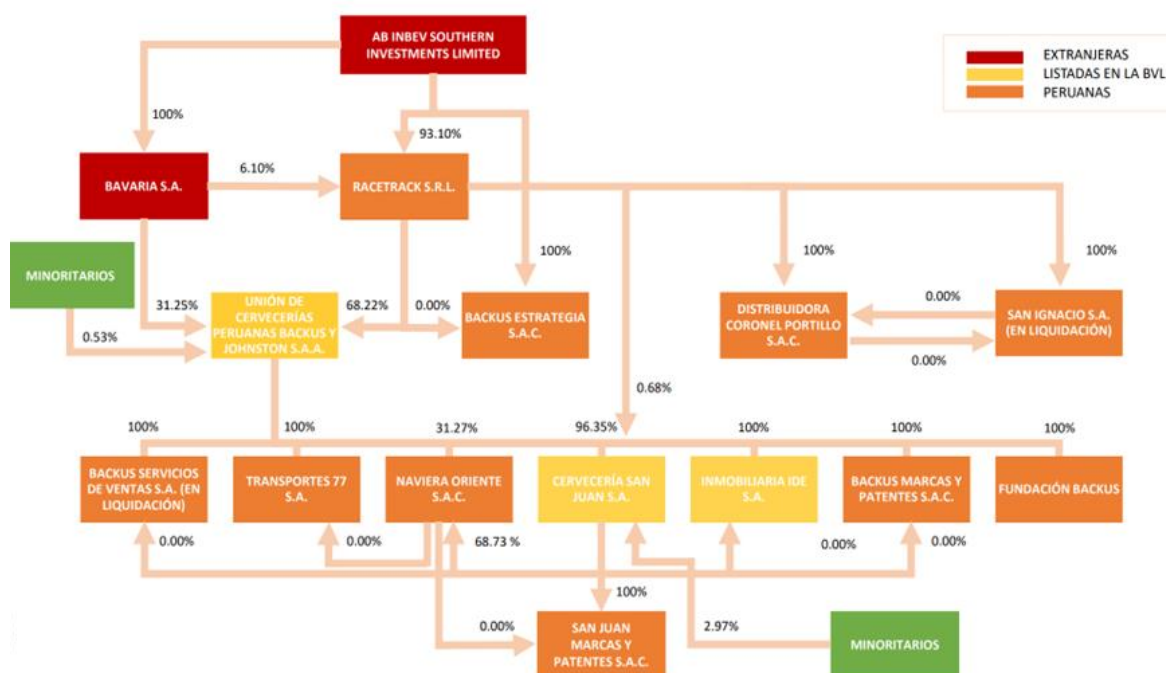


Ilustración 6: Organigrama AB InBev
Fuente SMV

En el mercado peruano, existen empresas independientes de Backus que son subsidiarias de Racetrack. Además, Backus cuenta con sus propias subsidiarias, como la Sociedad Cervecera de Trujillo S.A., Agua Mineral Litinada San Mateo, Cervecería Pilsen Callao y Cervecería San Juan. Estas subsidiarias forman parte de la estrategia de expansión y consolidación de Backus en la industria cervecera peruana.

La empresa Backus Estrategia está separada de las operaciones tradicionales de Backus para enfocarse exclusivamente en la consultoría estratégica y gerencial, permitiendo una gestión más especializada y eficiente de sus estrategias corporativas y operativas. Esto ayuda a la empresa a adaptarse mejor a las cambiantes condiciones del mercado y a implementar sus iniciativas de crecimiento y expansión de manera más efectiva.

Principales accionistas

AB Inbev SA/NV tiene el 97% de las acciones de Backus a través de la holdilng peruana Racetrack S.R.L. El accionariado de Racetrack compuesto por AB InBev Southern Investments Limited holding de la compañía para inversión en América del Sur que tiene 93.10% y Bavaria S.A. compañía colombiana que pertenecía al grupo SAB Miller antes de la fusión con AB Inbev en 2017 con 6.10%.

La compañía tiene tres clases de acciones:

Tipo de acción	Número de acciones	Valor Nominal	Derecho a voto	Beneficio
Común A	76 046 495	10	Sí	Control
Común B	2 025 707	10	No	Dividendo
Inversión	569 514 715	1	No	Liquidez

Principales accionistas	Nº Acciones (miles)	%
--------------------------------	----------------------------	----------

Total Acciones Clase A	76,046	100%
Anheuser-Busch InBev	75,726	99.6%
Otros	320	0.4%

Total Acciones Clase B	2,026	100%
Cervecería San Juan	174	8.6%
Anheuser-Busch InBev	90	4.5%
Otros	970	86.9%

Tabla 3: Tipos de Acciones de Backus
Fuente: SMV y Memoria Anual Backus 2024

Respecto al Ranking de Liquidez de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) para el periodo febrero 2024 - febrero 2025, Backus se ubica en la posición 22, identificada con el ticker BACKUSI1, registrando un indicador de liquidez de 4.9910. El primer lugar del ranking corresponde a Volcan Compañía Minera S.A.A. (VOLCABC1) con 19.0090 y el segundo a Ferreycorp S.A.A. (FERREYC1) con 18.4940.

Este resultado evidencia que Backus posee una adecuada capacidad para convertir sus activos en efectivo y mantener niveles de liquidez suficientes para cubrir sus obligaciones de corto plazo. Cabe señalar que el ranking está conformado por 375 empresas, por lo que Backus mantiene una posición destacable dentro del mercado bursátil peruano.

Razón Social	Objetivo
AB InBev SA/NV	Corporación Financiera y Holding
AB InBev Southern Investments Limited	Inversionista
Bavaria S.A.	Elaboración, embotellado y comercialización de cerveza y gaseosas
Cervecería San Juan S.A.	Producción y comercialización de cerveza, bebidas, aguas y jugos
Transportes 77 S.A.	Servicios de transporte y mantenimiento de vehículos
San Juan Marcas y Patentes S.A.C	Titular de la propiedad intangible (marcas y patentes)
Naviera Oriente S.A.C.	Proyectos y negocios inmobiliarios
Inmobiliaria IDE S.A.	Transporte fluvial y terrestre
Backus Marcas y Patentes S.A.C.	Titular de la propiedad intangible (marcas y patentes)
Backus Ya S.A.C.	E-commerce
Fundación Backus	Iniciativas sociales y de apoyo a la comunidad
Backus Corporativo S.A.C.	Prestación de servicios integrales de consultoría en la administración

*Tabla 4: Listado de subsidiarias de Backus
Fuente: Página Web Oficial de Backus. Elaboración propia.*

Cervecería San Juan S.A. es una subsidiaria de Backus que se dedica a la producción y distribución de cerveza en el Perú, además de ser líder en ventas en la selva del país. El

presidente del directorio de Cervecería San Juan S.A. es Sergio Andrés Rincón, quien también es el gerente general de Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. y el líder de la operación de AB InBev en Perú.

Inmobiliaria IDE S.A. es otra subsidiaria de Backus que se dedica a la gestión de bienes inmuebles. Sergio Andrés Rincón Rincón también es el presidente del directorio de Inmobiliaria IDE S.A.

La subsidiaria con mayor representación es la cervecera San Juan que tuvo ingresos brutos de S/ 974 millones hasta el tercer trimestre del 2025, lo que representó un aumento del 9% en comparación con el mismo período del año anterior. La utilidad neta de la compañía aumentó un 37% al tercer trimestre del 2025.

Backus es una subsidiaria de Anheuser-Busch InBev (AB InBev), una de las mayores empresas cerveceras del mundo. La relación entre Backus y AB InBev es principalmente de propiedad, ya que AB InBev adquirió Backus en 2016. Sin embargo, aparte de la relación patrimonial, existen relaciones comerciales y financieras entre Backus y otras subsidiarias de AB InBev. Algunas de estas relaciones incluyen: Compra de Insumos, Transferencia de Tecnología, Distribución y Logística, Financiamiento y Recursos y Mejores prácticas comerciales.

A nivel compra de insumos, Backus adquiere materias primas como malta, lúpulo y levadura de proveedores que también suministran a otras cerveceras bajo AB InBev. Otro ejemplo que demuestra la sinergia entre Backus y AB InBev es la colaboración que tiene Backus con otras subsidiarias de AB InBev para optimizar la cadena de suministro, compartiendo rutas de distribución, almacenes o recursos de transporte.

Backus Marcas y Patentes S.A.C. se dedica a la protección y gestión de derechos de propiedad industrial y relacionados, con el fin de salvaguardar, administrar y aumentar su valor. Además, se encarga de gestionar diversas formas de transferencia de estos derechos, como licencias, cesiones o ventas.

Backus y Johnston S.A.A., una de las principales cerveceras en Perú, mantiene relaciones fundamentales con varias de sus subsidiarias, cruciales para sus operaciones y estrategias

comerciales. En el área de producción y suministro, la conexión más relevante es con Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A., la subsidiaria principal encargada de la fabricación de cerveza en distintas plantas a nivel nacional. Asimismo, Cervecería San Juan S.A. desempeña un papel esencial en la producción y distribución de cerveza en la región selvática del país, asegurando la presencia de los productos de Backus en diversas áreas geográficas.

Para distribución y logística, Backus colabora estrechamente con Transportes y Servicios Comerciales S.A.C., una subsidiaria que se dedica a la logística y distribución de sus productos en todo el territorio nacional. Esta relación garantiza la eficiencia en la entrega y la disponibilidad de los productos de Backus en el mercado, optimizando la cadena de suministro y mejorando el acceso de los consumidores.

En términos de marketing y comercialización, Compañía Cervecera del Sur del Perú S.A. se enfoca en promover y comercializar los productos cerveceros en el sur del país. Esta subsidiaria desempeña un papel crucial en fortalecer la presencia de Backus en esta región mediante estrategias de marketing adaptadas a las preferencias locales y campañas promocionales efectivas.

Además, Backus ha establecido alianzas estratégicas para diversificar su portafolio de productos. Aunque AJE Group no es una subsidiaria directa, las colaboraciones estratégicas permiten a Backus incluir bebidas no alcohólicas y otras categorías en su oferta, ampliando su mercado y alcanzando a diferentes segmentos de consumidores.

Respecto al ámbito internacional, Anheuser-Busch InBev, la empresa matriz de Backus, proporciona directrices estratégicas, apoyo financiero y acceso a mercados globales. Esta relación fortalece la presencia de Backus en el mercado internacional, permitiéndole beneficiarse de la experiencia y los recursos de una de las cerveceras más grandes del mundo. Gracias a estas diversas relaciones, Backus optimiza sus operaciones, expande su alcance en el mercado y refuerza su posición competitiva en la industria cervecera y de bebidas en general.

1.4 La Acción en la BVL

De acuerdo con lo revisado en el punto anterior Backus tiene tres tipos de acciones listadas en la bolsa de valores de Lima, en la ilustración 7 podemos la cotización para cada tipo de acción entre los años 2015 a 2025 siendo la de mayor liquidez la acción de inversión. Por otro lado, las acciones comunes A y B son en muy gran medida menos liquidas.



*Ilustración 7: Evolución de cotización por tipo de Acciones de Backus en soles
Fuente: SMV*

Los beneficios que otorgan las acciones de inversión:

- Derecho de participar en la distribución de dividendos considerando que Backus es una empresa que suele entregar dividendos como parte de su política de retorno a sus inversionistas.

- Efectuar aportes a fin de mantener su proporción existente en la cuenta de acciones de inversión, en caso de aumento de capital por aportes.
- Incrementar la cuenta acciones de inversión por capitalización de cuentas patrimoniales.
- Redimir sus acciones en cualquiera de los casos previstos en la ley, y participar en la distribución del saldo de patrimonio.

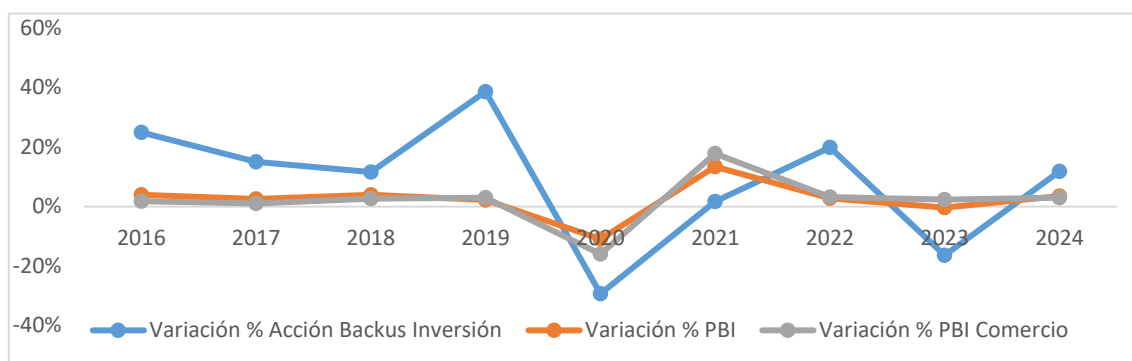


Ilustración 8: Evolución de variación porcentual de Backus inversión, PBI y PBI Comercio del Perú
Fuente: Bloomberg y BCRP, elaboración propia

La ilustración 8 nos muestra que no existe una correlación directa entre la evolución del PBI y la evolución de la acción de inversión de Backus, en este sentido el PBI no sería una variable que afecte significativamente al precio de la acción de Backus. Sin embargo, la evolución de la acción de inversión de Backus está más correlacionada con el PBI Comercio.

1.5 Gobierno Corporativo

- Definir los sistemas de seguimiento y establecer índices de cumplimiento del Código de Buen Gobierno.
- Evaluar periódicamente el cumplimiento y proponer ajustes y reformas al Código de Buen Gobierno.
- Recomendar de manera previa las modificaciones a las políticas sobre el funcionamiento de la Gerencia de Valores encargada de la Atención al Accionista e Inversionista.
- Recomendar de manera previa las modificaciones al Reglamento Interno del Directorio y Junta de Accionistas.

La Bolsa de Valores de Lima (BVL) otorgó a Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. el premio por ser una Empresa con Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo. Este reconocimiento busca destacar y dar mayor visibilidad en el mercado a aquellas empresas que cotizan en la BVL y que tienen un nivel adecuado de liquidez, así como las mejores prácticas de gobierno corporativo. El Índice de Buen Gobierno Corporativo es una herramienta adicional para los inversionistas al momento de tomar decisiones de inversión.

REPORTE SOBRE EL CUMPLIMIENTO DEL CODIGO DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA LAS SOCIEDADES PERUANAS (10150)	
Denominación:	INMOBILIARIA IDEA S.A.
Ejercicio:	2024
Página Web:	
Denominación o razón social de la empresa revisora: (1)	
RPJ	

(1) Solo es aplicable en el caso en que la información contenida en el presente informe haya sido revisada por alguna empresa especializada (por ejemplo: sociedad de auditoría o empresa de consultoría).

Ilustración 9: Extracto Reporte Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo Backus
Fuente: Portal Superintendencia del Mercado de Valores

Cabe resaltar que Backus cuenta con un Código de Buen Gobierno Corporativo desde noviembre del 2003, el cual establece los derechos de los accionistas, las funciones y deberes del Directorio y directores, las funciones y responsabilidades de la gerencia, así como los temas relativos a la revelación de información y principios de transparencia. La empresa se compromete a mantener la transparencia en sus actividades y reportes, como parte de su enfoque en el Desarrollo Sostenible. Backus cumple con el reporte sobre el cumplimiento del código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas luego de haber respondido ante sus 35 preguntas demostrando que respeta su Código de Gobierno Corporativo y su Código de Ética de manera integral.

El Directorio de Backus está compuesto por 7 miembros, de los cuales 3 son independientes y 4 son dependientes. Los miembros independientes son:

- Carlos Neuhaus Tudela: Miembro del Directorio desde el 2020.

- Claudia María Teresa Cooper Fort: Miembro del Directorio desde el 2019.
- Piero Eduardo Ghezzi Solís: Miembro del Directorio desde el 2020.

Los miembros dependientes son:

- Marcio Batista Juliano: Miembro del Directorio desde el 2023.
- Griselda Luján Insúa: Miembro del Directorio desde el 2023.
- Pablo Hernán Querol: Miembro del Directorio desde el 2019.
- José Antonio Alfaro Díaz: presidente del Directorio y miembro desde el 2019.

En cuanto a los funcionarios principales, la empresa cuenta con un Comité Ejecutivo conformado por los siguientes miembros:

- Marcio Batista Juliano, Gerente General.
- Griselda Luján Insúa, Gerente de Finanzas.
- José Antonio Alfaro Díaz, Gerente de Asuntos Corporativos y Legales.
- Gabriel Sevilla, Gerente de Logística
- Agustina Ochoa, Gerente de Recursos Humanos.

1.6 Responsabilidad Social Empresarial

Backus es una de las empresas más importantes del Perú, ha sido reconocida con el distintivo de Empresa Socialmente Responsable (ESR). La responsabilidad social en Backus tiene una larga historia y se ha ido modernizando de acuerdo con las tendencias y lo largo de los años. El “Desarrollo Sostenible” es uno de los pilares del Modelo de Gestión Backus orientado a promover una conducta ética en nuestros actos buscando que la empresa sea reconocida debido a nuestra reputación en: Apoyo a la Comunidad, Responsabilidad Social, Gestión Ambiental y Buen Gobierno Corporativo.

El propósito: “Soñar en Grande para Crear un Futuro con más Motivos para Brindar”, no solamente abarca el tema de la sostenibilidad sino en toda la cadena de valor. Los proveedores, clientes y colaboradores suman esfuerzos para lograr impactos positivos en la comunidad, el ambiente y las futuras generaciones.

A través de alianzas multisectoriales es posible llevar a cabo proyectos trascendentales basados en las seis grandes prioridades del negocio: Emprendimiento, Cuidado del Recurso Hídrico, empaque Circular, Consumo Responsable, Agricultura Sostenible, y Voluntariado Corporativo.

En cuanto a su compromiso con la comunidad, Backus ha desarrollado programas como “Creciendo por un Sueño”, que ha logrado capacitar a más de 66,000 emprendedores del 91% de departamentos del país al cierre de 2024. Backus tiene la certeza de que, a través del voluntariado, es posible alcanzar el propósito de “Unir a la gente por y Perú mejor” y alcanzar los retos de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenibles.

En el año 2002, se creó la Fundación Backus, una institución de interés social, sin fines de lucro y apolítica, que inició sus actividades a partir del primero de enero del 2003, para canalizar los aportes que Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A., Cervecería San Juan S.A.A. y Compañía Cervecera del Sur del Perú S.A. destinaban desde hace varias décadas a programas de responsabilidad social empresarial.

Las principales áreas que abarca esta fundación son:

- Educación
- Cultura
- Investigación científica y tecnológica
- Ecología
- Asistencia Social
- Deporte
- Salud

CAPÍTULO 2. ANÁLISIS DEL MACRO AMBIENTE Y DE LA INDUSTRIA

2.1 Economía mundial

En 2025, la economía mundial se desenvuelve en un contexto de crecimiento moderado, condicionado por los efectos rezagados de la pandemia de COVID-19 y por las tensiones geopolíticas asociadas al conflicto entre Rusia y Ucrania. Estos factores continúan generando incertidumbre en los mercados internacionales, particularmente en los precios de la energía, los alimentos y en las condiciones financieras globales.

Según las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), el crecimiento de la economía mundial se ubica alrededor de 3.0% en 2025, siendo impulsado principalmente por las economías emergentes, mientras que las economías avanzadas muestran un menor dinamismo. En este contexto, los principales bancos mantienen posturas monetarias prudentes, lo que se traduce en condiciones financieras aun relativamente restrictivas.

En Estados Unidos, la Reserva Federal ha iniciado un proceso gradual de flexibilización monetaria, situando la tasa de interés de referencia en un rango aproximado de 3.5% a 3.75% hacia fines de 2025, en un entorno de crecimiento económico cercano al 2.0%. Esta evolución contribuye a sostener la estabilidad del sistema financiero internacional y a moderar los riesgos de desaceleración global en el corto plazo.

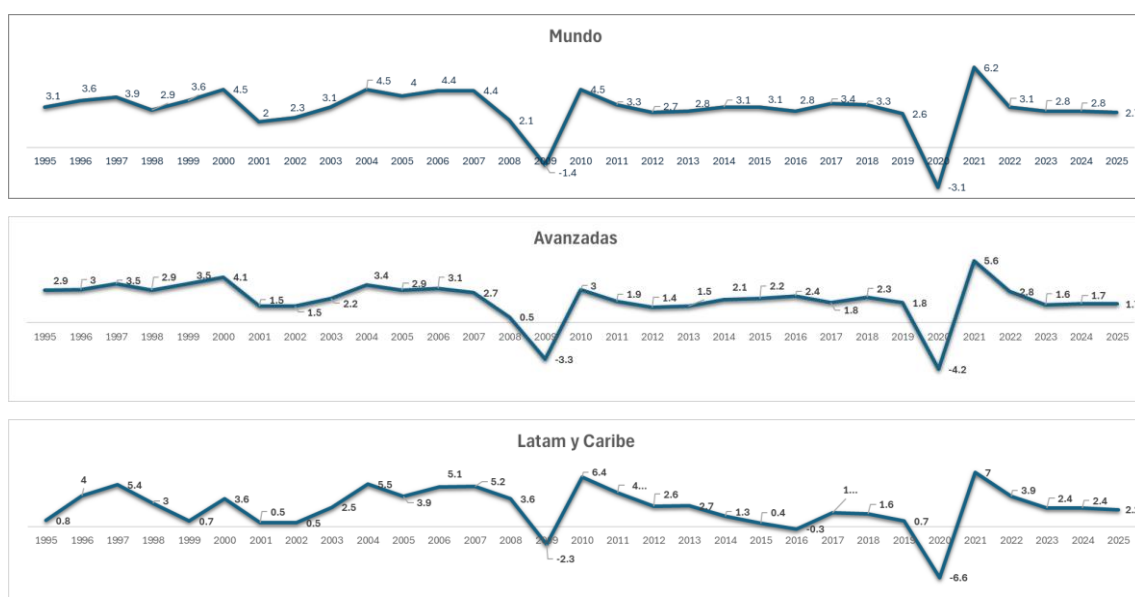


Ilustración 10: Evolución del Crecimiento PBI Global en porcentaje 1995-2025
Fuente: Banco Mundial. Elaboración Propia

El Producto Bruto Interno, en adelante PBI, es una medida que utilizaremos para entender y poder comparar la producción económica de países como Japón, China, Unión Europea, USA y América Latina respecto al tamaño de sus economías.

Japón se mantiene como una de las economías más desarrolladas del mundo, con un PBI per cápita estimado en torno a USD 45 000 en 2025, de acuerdo con las proyecciones más recientes del Fondo Monetario Internacional. No obstante, el crecimiento económico japonés continúa siendo limitado, con una tasa proyectada cercana al 1.0% en 2025, debido principalmente al envejecimiento poblacional, la baja expansión del consumo interno y restricciones estructurales en el mercado laboral, factores que reducen su crecimiento potencial en el mediano plazo.

China, por su parte, conserva su posición como la segunda mayor economía del mundo, con un PBI estimado de aproximadamente USD 19.6 billones en 2025, y una tasa de crecimiento a la baja hasta alrededor del 4.2% anual. Esta desaceleración responde al proceso de maduración de su economía, a la crisis del sector inmobiliario y a un menor dinamismo de la inversión. Sin embargo, el crecimiento continúa siendo sostenido por el consumo interno, el desarrollo tecnológico y la transición hacia sectores de mayor valor agregado, lo que mantiene a China como un actor central en la economía global.

A nivel histórico, China muestra un patrón de crecimiento económico sostenido con algunos períodos de volatilidad, así como una desaceleración gradual en las tasas de crecimiento en los últimos años. Sin embargo, China sigue siendo una fuerza económica significativa a nivel mundial.

Desde una perspectiva histórica, China ha mostrado un crecimiento económico elevado y sostenido desde finales de la década de 1990, aunque con una tendencia clara de desaceleración en los últimos años. A diferencia de etapas previas caracterizadas por crecimientos superiores al 8%, la economía china ha ingresado en una fase de expansión más moderada, consistente con su mayor nivel de desarrollo y con un cambio estructural en su modelo de crecimiento hacia uno más equilibrado y sostenible.

Durante la primera década de los años 2000, China registró tasas de crecimiento económico excepcionalmente elevadas, con expansiones anuales del PBI superiores al 10%, impulsadas por su incorporación a la Organización Mundial del Comercio (OMC) en 2001, la apertura comercial y una fuerte acumulación de capital. Sin embargo, desde aproximadamente 2010, el crecimiento de la economía china ha mostrado una tendencia sostenida de desaceleración. En 2025, el crecimiento del PBI se sitúa en torno al 4.2%, reflejando la maduración de su economía, el menor dinamismo del sector inmobiliario y el cambio gradual hacia un modelo de crecimiento más basado en el consumo interno y los servicios.

En el caso de la Unión Europea, las principales economías continúan siendo Alemania, Francia e Italia, con un PBI nominal estimado para 2025 de aproximadamente USD 4.5 billones, USD 3.1 billones y USD 2.3 billones, respectivamente, según estimaciones del Fondo Monetario Internacional. En conjunto, el PBI de la Unión Europea asciende a cerca de USD 19.5 billones, representando alrededor del 16% del producto mundial, cifra ligeramente a la baja respecto a años previos. El bloque enfrenta una desaceleración moderada asociada al endurecimiento monetario acumulado entre 2023 y 2024, los elevados costos energéticos y las tensiones geopolíticas derivadas del conflicto en Ucrania, aunque las principales economías muestran resiliencia apoyada en el consumo interno y una recuperación gradual de la inversión industrial.

Estados Unidos se mantiene como la mayor economía del mundo en términos de PBI nominal. Tras la rápida recuperación posterior a la pandemia, el crecimiento económico se ha moderado en 2025. En el segundo trimestre de este año, la economía estadounidense registró una expansión anualizada cercana al 3.8%, impulsada principalmente por el consumo privado y un mercado laboral aún sólido. No obstante, en el conjunto del año, el crecimiento se ubica alrededor del 2.0%, consistente con una fase de normalización del ciclo económico.

En América Latina, el desempeño económico continúa siendo heterogéneo. Economías como Argentina y Venezuela atraviesan situaciones de fragilidad macroeconómica, asociadas a desequilibrios fiscales, alta inflación y factores institucionales. Para la región en su conjunto, el Fondo Monetario Internacional proyecta un crecimiento cercano al 2.0% en 2025, en un contexto de desaceleración global, condiciones financieras aún

restrictivas y un proceso de desinflación en curso, aunque con una convergencia más lenta hacia las metas inflacionarias en algunos países.

En materia de inflación, las principales economías han logrado una normalización progresiva tras los picos registrados en 2022 y 2023. En 2025, la inflación en Japón se sitúa alrededor del 2.3%, mientras que en China se mantiene baja, cercana al 1.0%, reflejando una recuperación moderada de la demanda interna. En la Unión Europea, el Banco Central Europeo ha logrado reducir la inflación promedio a aproximadamente 2.4%, tras una política monetaria restrictiva sostenida. En Estados Unidos, la inflación se estabiliza en torno al 2.6%, nivel cercano al objetivo de la Reserva Federal, que mantiene una postura monetaria prudente en un contexto de desaceleración gradual de la actividad.

Finalmente, los mercados laborales muestran una relativa resiliencia a nivel global. En Japón, la tasa de desempleo se mantiene baja, alrededor del 2.5%, mientras que en China se sitúa cerca del 5.0%, dentro de rangos históricamente consistentes con su estructura laboral. En Estados Unidos, el desempleo se ubica alrededor del 4.0%, reflejando un mercado laboral ajustado, pero en proceso de enfriamiento. En contraste, la Unión Europea continúa presentando disparidades significativas entre países, con tasas de desempleo elevadas en economías como España ($\approx 11\%$) y Grecia ($\approx 10\%$), asociadas a rigideces estructurales y a una recuperación más lenta de ciertos sectores productivos.

2.2. Economía Doméstica

La economía peruana ha mostrado, en el largo plazo, un desempeño caracterizado por estabilidad macroeconómica, sustentado en sectores como la minería, la agroexportación y los servicios, así como en una gestión fiscal y monetaria orientada al control de la inflación y la sostenibilidad de las finanzas públicas. No obstante, la economía mantiene una elevada dependencia de las exportaciones de materias primas, lo que la hace vulnerable a la volatilidad de los precios internacionales y a choques externos.

En 2024, la economía peruana registró una recuperación moderada tras la contracción observada en 2023. Durante 2025, dicha recuperación se consolida, con una tasa de crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) estimada entre 2.8% y 3.0%, de acuerdo con proyecciones del Banco Central de Reserva del Perú y el Ministerio de Economía y

Finanzas. Este desempeño ha estado respaldado por una mayor normalización de la actividad minera, mejores condiciones climáticas respecto a años previos, el avance de proyectos de infraestructura logística —como el inicio progresivo de operaciones del Puerto de Chancay— y una moderada recuperación de la inversión privada. No obstante, persisten factores que limitan un mayor dinamismo, como la incertidumbre política, el deterioro de la seguridad ciudadana y un déficit fiscal que, si bien en proceso de corrección, aún se mantiene por encima de las metas de mediano plazo.

El consumo de cerveza en el mercado peruano presenta una relación directa con la evolución del ingreso disponible y el ciclo económico. En períodos de expansión, los hogares tienden a aumentar el gasto en entretenimiento y bebidas alcohólicas, mientras que en contextos de menor crecimiento económico la demanda se ajusta a la baja. En este sentido, la elasticidad ingreso de la demanda de cerveza resulta un factor relevante para explicar las variaciones en los volúmenes de venta de Backus a lo largo del ciclo económico.

Finalmente, los costos de producción de Backus están condicionados por variables macroeconómicas como la inflación y las tasas de interés. En 2025, la inflación en el Perú se ha estabilizado dentro del rango meta del BCRP, ubicándose alrededor del 3.2%, mientras que la tasa de referencia se mantiene en niveles cercanos al 6.0%, en un contexto de política monetaria aún prudente. Estas condiciones influyen tanto en los costos de insumos y logística como en el costo de financiamiento. Asimismo, las políticas fiscales y regulatorias continúan siendo determinantes para las decisiones de inversión y expansión de la empresa, lo que exige una gestión eficiente de riesgos macroeconómicos para preservar su competitividad y rentabilidad.

2.3 La industria a nivel mundial.

La industria mundial de bebidas alcohólicas presenta una estructura altamente consolidada y un crecimiento moderado, consistente con un mercado maduro. A diciembre de 2025, la producción global de bebidas alcohólicas se estima en aproximadamente 2.65–2.70 mil millones de hectolitros, mientras que el valor minorista del mercado alcanza cerca de USD 1.85–1.90 billones, de acuerdo con estimaciones recientes de firmas especializadas como Euromonitor International y Allied Market

Research. La cerveza continúa siendo la categoría dominante, representando alrededor del 72%–74% del volumen total, seguida por los vinos ($\approx 11\%$) y los espírituosos ($\approx 10\%$). El crecimiento del sector se encuentra principalmente impulsado por las regiones de Asia-Pacífico y América Latina, donde se observa una mayor expansión del consumo per cápita y una creciente tendencia hacia productos premium y artesanales.

Desde una perspectiva de largo plazo, el mercado global de cerveza muestra un crecimiento prácticamente estancado. En el período 2014–2025, el crecimiento compuesto anual (CAGR) del volumen global se sitúa en torno al 0.2%–0.3%, reflejando la madurez del sector a nivel mundial. En contraste, Asia-Pacífico mantiene un crecimiento moderado cercano al 0.2% anual, mientras que América Latina presenta un desempeño significativamente superior, con un crecimiento promedio cercano al 1.5%–1.7% anual, consolidándose como una de las regiones con mayor potencial relativo de expansión para la industria cervecera.

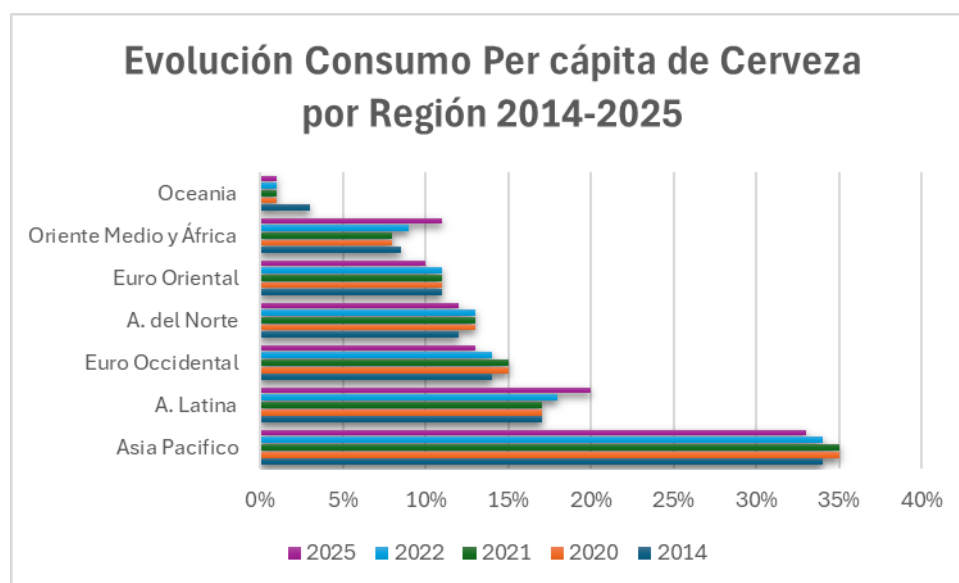


Ilustración 11: Evolución Consumo Per cápita de Cerveza por Región 2014-2025 - Share producción de cerveza (billones de HL)

Fuente: Euromonitor

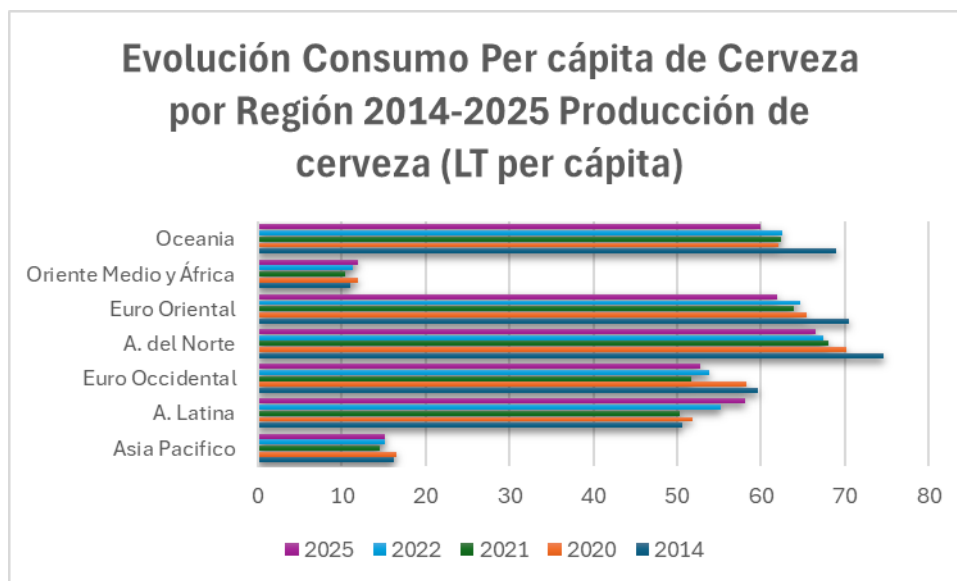


Ilustración 12: Evolución Consumo Per cápita de Cerveza por Región 2014-2025 - Producción de cerveza (LT per cápita)

Fuente: Euromonitor

En términos de consumo per cápita, la producción global de cerveza ha mostrado una tendencia decreciente, con una reducción aproximada de 2.0–2.5 litros per cápita en los últimos once años, explicada principalmente por cambios en hábitos de consumo en mercados desarrollados, mayores regulaciones y una mayor preferencia por alternativas sin alcohol. No obstante, América Latina contrasta con esta tendencia global, registrando un incremento acumulado cercano a 4.5–5.0 litros per cápita en el mismo período, lo que refuerza las perspectivas de crecimiento estructural del sector en la región.

La producción global de cerveza se encuentra altamente concentrada en un reducido número de empresas multinacionales. En 2025, AB InBev, Heineken y Diageo concentran conjuntamente alrededor del 60%–62% de la producción mundial, manteniendo una estructura oligopólica similar a la observada en años previos. Dentro de este grupo, AB InBev continúa liderando el mercado global, habiendo incrementado significativamente su participación en las últimas dos décadas a través de adquisiciones estratégicas y economías de escala.

Asimismo, AB InBev destaca no solo por su liderazgo en volumen, sino también por su competitividad en términos de precio promedio por hectolitro vendido. En 2025, el precio promedio de venta se sitúa en torno a USD 95–100 por hectolitro, ubicándose entre los niveles más competitivos del sector, lo que refleja una estrategia eficiente de costos y una adecuada diversificación de su portafolio entre productos masivos y premium.

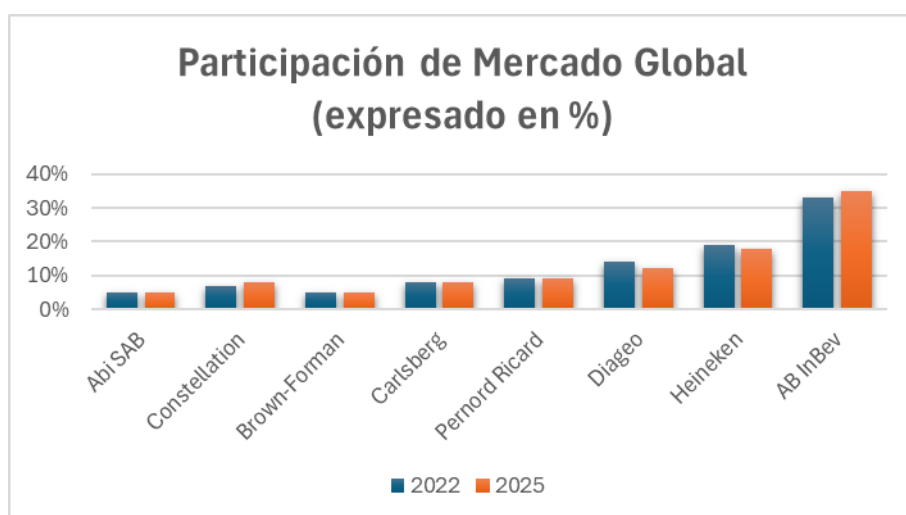


Ilustración 13: Participación de Mercado Global 2022 y 2025 (expresado en%)
Fuente: Bloomberg (Elaboración propia)

2.3.1. Principales Países Productores, Principales Países Demandantes

Desde el lado de la demanda, estos mismos países lideran el consumo total de cerveza, explicado tanto por el tamaño de sus poblaciones como por la relevancia cultural del producto. En el caso peruano, la demanda interna es atendida casi en su totalidad por Backus, empresa que mantiene una posición dominante en el mercado nacional y una cobertura prácticamente integral del territorio.

Desde el lado de la demanda, estos mismos países lideran el consumo total de cerveza, explicado tanto por el tamaño de sus poblaciones como por la relevancia cultural del producto. En el caso peruano, la demanda interna es atendida casi en su totalidad por Backus, empresa que mantiene una posición dominante en el mercado nacional y una cobertura prácticamente integral del territorio.

2.3.2. Principales Empresas Productoras a Nivel Mundial y Regional

La industria cervecera global presenta una elevada concentración empresarial. En 2025, las principales compañías productoras a nivel mundial incluyen a AB InBev, Heineken, Carlsberg y China Resources Snow Breweries, las cuales dominan el mercado a través de amplios portafolios de marcas globales y locales.

En América Latina, el mercado se encuentra aún más concentrado. AB InBev y Heineken controlan conjuntamente más del 80% del volumen regional, operando mediante subsidiarias locales y alianzas estratégicas. En el caso peruano, Backus —subsidiaria de

AB InBev— lidera ampliamente el mercado cervecero, consolidando una estructura prácticamente monopólica en términos de volumen y distribución.

2.3.3. Consumo Per Cápita de Cerveza por Países

El consumo per cápita de cerveza presenta diferencias significativas entre países, asociadas a factores culturales, nivel de ingreso y hábitos de consumo. En 2025, la República Checa mantiene el mayor consumo per cápita a nivel mundial, con niveles cercanos a los 135–140 litros anuales, seguida por países como Alemania y Austria, con consumos superiores a los 100 litros por persona.

En América Latina, el consumo per cápita es menor, aunque muestra una tendencia estable. México y Brasil lideran la región en volumen total, mientras que el consumo per cápita se sitúa en niveles intermedios. En Perú, el consumo per cápita se mantiene alrededor de 43 litros anuales en 2025, equivalente a aproximadamente 5.5 cajas de cerveza de 12 botellas de 650 ml por persona, reflejando una demanda estable y alineada con el promedio regional.

2.3.4. Precio de la Cerveza

El precio de la cerveza varía considerablemente entre países y segmentos de mercado. En economías europeas con alta tradición cervecera, como Alemania y Bélgica, los precios promedio se mantienen relativamente bajos, alrededor de EUR 1.5 por botella, favorecidos por elevados volúmenes de producción y menores cargas impositivas relativas.

En Estados Unidos, el precio promedio de la cerveza se sitúa en torno a USD 1.5–2.0 por botella, con diferencias significativas entre cervezas industriales y artesanales. En el mercado peruano, el precio de una botella de cerveza oscila aproximadamente entre S/ 4 y S/ 10 en 2025, dependiendo de la marca, el canal de venta y el segmento objetivo. Backus opera con una estrategia de precios diferenciada, cubriendo tanto segmentos masivos como premium.

2.3.5. Tendencias y Perspectivas

La industria cervecera global se encuentra en un proceso de transformación estructural. Entre las principales tendencias destacan el crecimiento del segmento premium y artesanal, la mayor demanda por cervezas con bajo o nulo contenido alcohólico y una creciente preocupación por la sostenibilidad ambiental. Las principales empresas del sector han incrementado sus inversiones en eficiencia energética, reducción de emisiones y uso de insumos sostenibles.

En el mercado peruano, Backus ha incorporado estas tendencias mediante la diversificación de su portafolio, el lanzamiento de productos diferenciados y la optimización de sus procesos productivos, alineándose con las nuevas preferencias del consumidor y los estándares internacionales de sostenibilidad.

2.4 Mercado Latinoamericano

El mercado cervecero latinoamericano representa aproximadamente el 17%–18% del volumen global en 2025, con una producción cercana a los 370–380 millones de hectolitros. La región se caracteriza por una elevada concentración, donde cuatro grandes grupos empresariales concentran alrededor del 90% del mercado, siendo AB InBev y Heineken los actores predominantes.

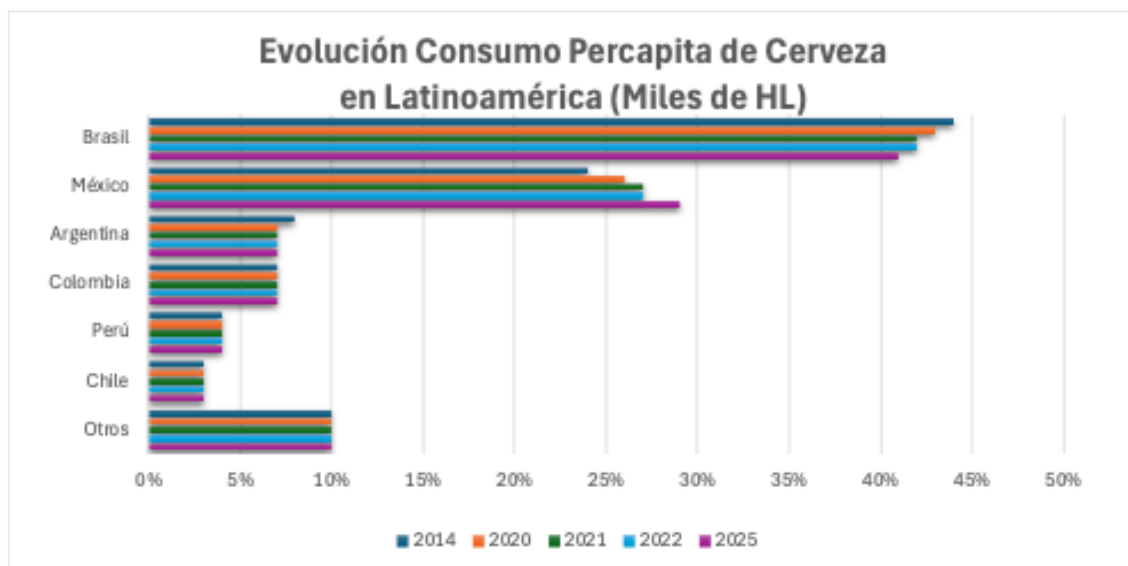


Ilustración 14: Evolución Consumo Per cápita de Cerveza en Latinoamérica - Share producción de cerveza (Miles de HL)

Fuente: Euromonitor

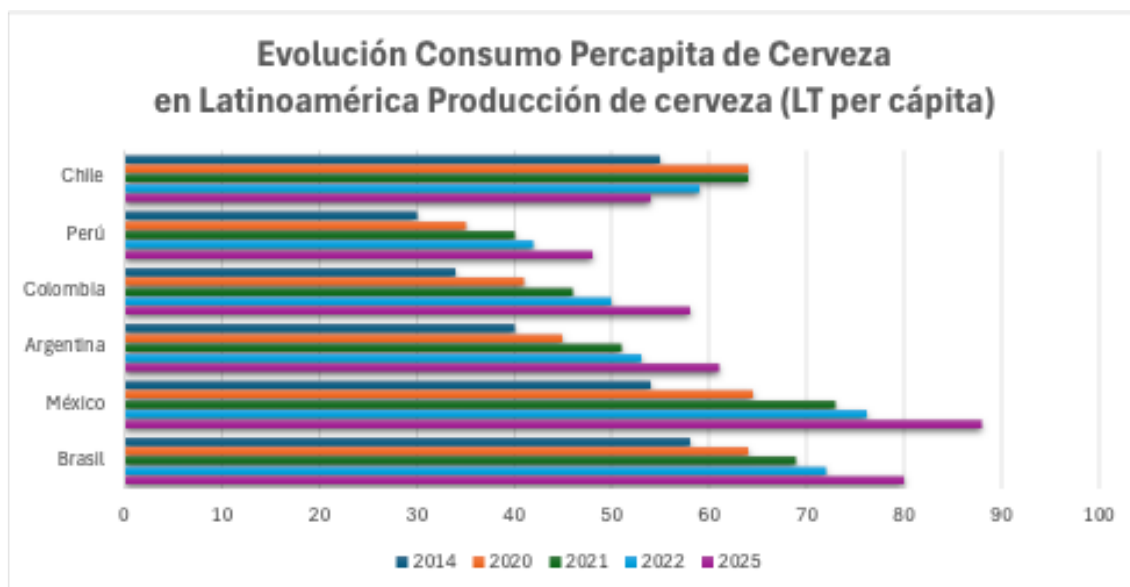


Ilustración 15: Evolución Consumo Per cápita de Cerveza en Latinoamérica - Producción de cerveza (LT per cápita)
Fuente: Euromonitor

Durante la última década, el proceso de consolidación se ha intensificado, destacando adquisiciones estratégicas como la compra de SABMiller por parte de AB InBev en 2016 y la expansión regional de Heineken mediante adquisiciones y participaciones accionarias relevantes en cerveceras locales. Este proceso ha reforzado las economías de escala y el poder de mercado de los principales grupos.

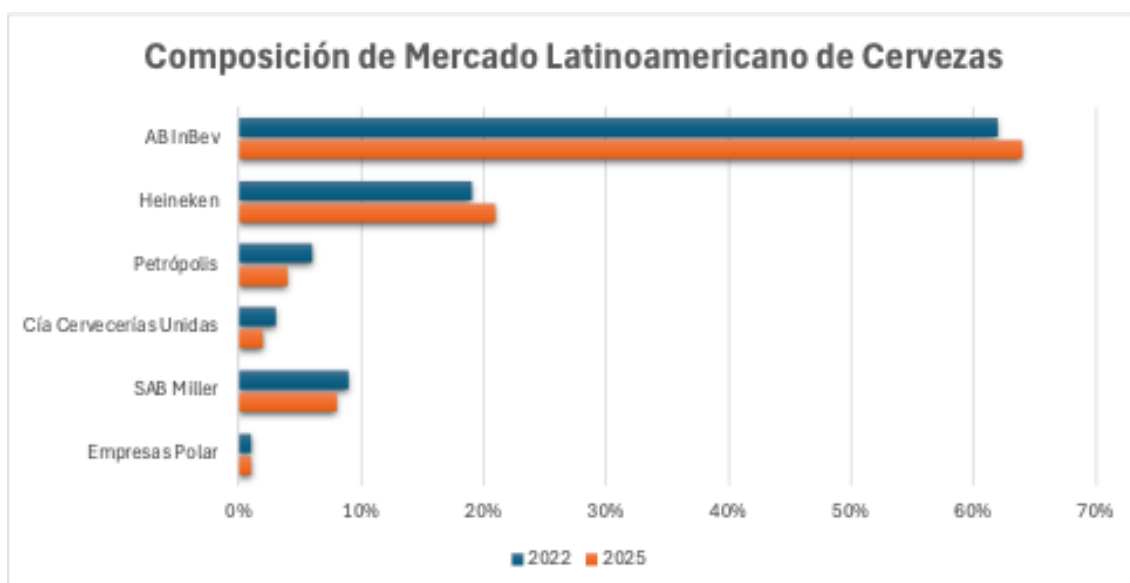


Ilustración 16: Composición de Mercado Latinoamericano de Cervezas 2022 y 2025
Fuente: Euromonitor

Desde el punto de vista laboral, América Latina continúa enfrentando desafíos estructurales. En 2025, países como Brasil, Argentina y Venezuela registran tasas de

desempleo relativamente elevadas, asociadas a altos niveles de informalidad, bajo crecimiento económico y factores institucionales. Estas condiciones inciden indirectamente en el consumo y en el desempeño de la industria cervecera, aunque el sector ha mostrado resiliencia gracias a su carácter de consumo masivo.

2.5 Mercado Peruano

El mercado cervecero peruano se caracteriza por un alto grado de concentración. A diciembre de 2025, la producción anual de cerveza en el Perú se estima en torno a 14.2–14.5 millones de hectolitros, mostrando una recuperación gradual tras la contracción observada en 2023. AB InBev, a través de su subsidiaria Backus, mantiene una participación superior al 90% del volumen total, consolidando una posición dominante en el mercado nacional. Las marcas líderes continúan siendo Pilsen y Cristal; no obstante, se observa una recomposición del portafolio hacia marcas premium como Cusqueña y marcas internacionales como Corona, así como el posicionamiento de productos como Golden, que han compensado la menor participación relativa de marcas tradicionales.

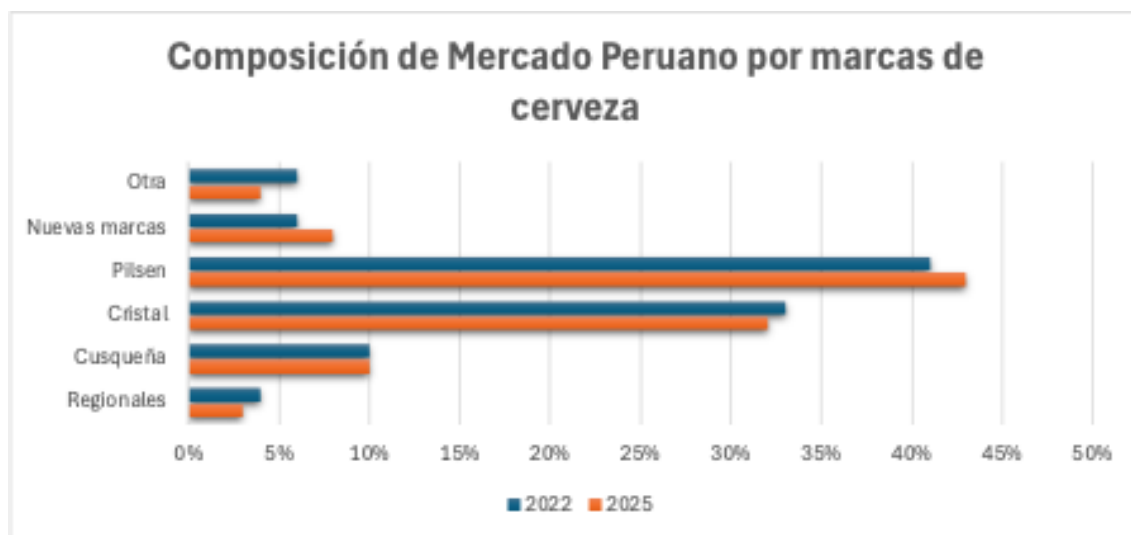


Ilustración 17: Composición del Mercado Peruano por Marcas de Cerveza 2022 y 2025
Fuente: Euromonitor

Desde el punto de vista macroeconómico, el entorno doméstico ha mostrado una mejora progresiva. El Banco Central de Reserva del Perú proyecta un crecimiento del PBI peruano de aproximadamente 3.0%–3.2% en 2025 y una expansión cercana al 2.8%–

2.9% en 2026, sustentada en la recuperación del consumo privado, la normalización de la inversión y condiciones externas relativamente favorables. Este escenario resulta consistente con un contexto de mayor estabilidad macroeconómica en comparación con el período 2022–2023.

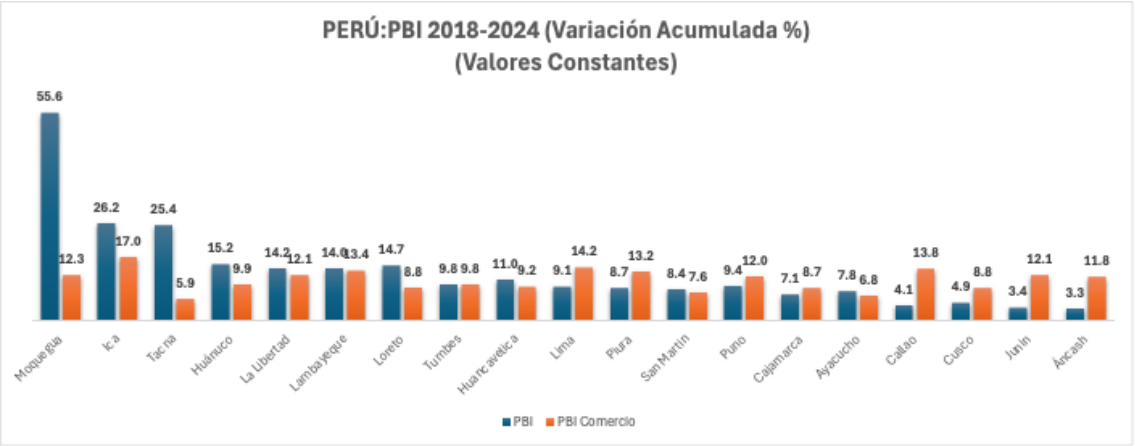


Ilustración 18 18: Variación Acumulada PBI 2018-2024 por departamento valores a precios constantes
Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática. Elaboración Propia

A precios constantes, el crecimiento económico regional presenta una marcada heterogeneidad. Los mayores incrementos acumulados se observan en Moquegua (55.6%), Ica (26.2%) y Tacna (25.4%), impulsados principalmente por el dinamismo del sector minero y la recuperación de actividades primarias estratégicas.

No obstante, al comparar el PBI total con el PBI del sector comercio, se evidencia una diferencia estructural relevante. En regiones de alta concentración minera como Moquegua, el crecimiento agregado (55.6%) supera ampliamente al del comercio (12.3%), lo que sugiere una limitada transmisión del crecimiento extractivo hacia la demanda interna. Situación similar se observa en Apurímac, donde el fuerte dinamismo productivo no se refleja proporcionalmente en la expansión comercial.

En contraste, en economías más diversificadas como Lima (14.2% vs 9.1%) e Ica (26.2% vs 17.0%), la brecha entre PBI total y comercio es menor, evidenciando mayor integración sectorial y una relación más estrecha entre producción e ingreso disponible.

En términos reales, el crecimiento regional ha estado liderado por economías primarias; sin embargo, el comercio muestra un comportamiento más estable y vinculado al consumo interno que al ciclo extractivo.

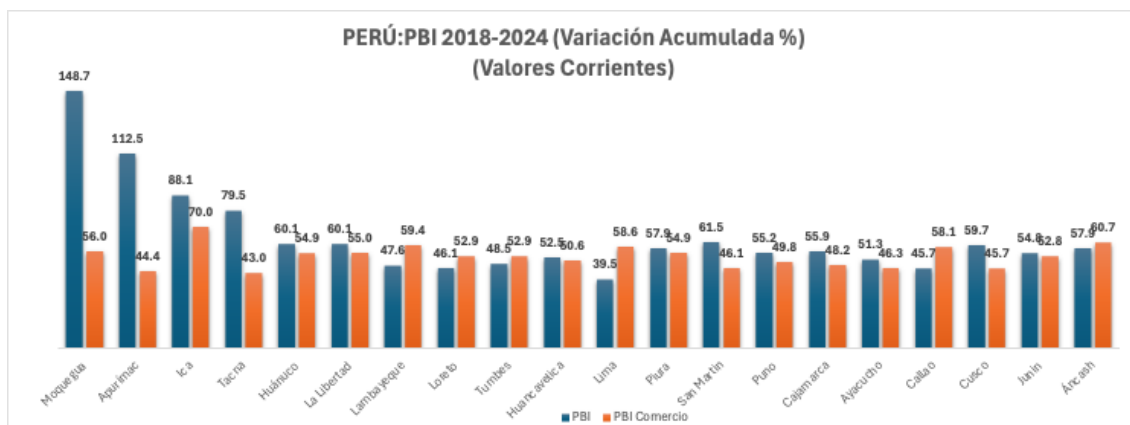


Ilustración 19 19: Variación acumulada PBI 2018-2024 por departamento valores corrientes
Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática. Elaboración Propia

A precios corrientes, las variaciones acumuladas son significativamente mayores, incorporando tanto el crecimiento real como el efecto inflacionario del periodo 2021–2023. Destacan Moquegua (148.7%), Apurímac (112.5%), Ica (88.1%) y Tacna (79.5%), reflejando el impacto del incremento en los precios internacionales de minerales y el entorno inflacionario interno.

Sin embargo, nuevamente el crecimiento del sector comercio es más moderado en comparación con el PBI total en regiones mineras (Moquegua 56.0%; Apurímac 44.4%), lo que confirma que parte del crecimiento nominal responde a efectos precio más que a una expansión homogénea de la actividad económica interna.

Por el contrario, en Lima (52.5% vs 50.6%) y en departamentos con mayor diversificación productiva, el comercio presenta una evolución más alineada con el PBI total, evidenciando mayor transmisión del crecimiento hacia el consumo y los servicios.

El análisis comparativo demuestra que el crecimiento departamental 2018–2024 ha sido desigual no solo en magnitud, sino también en composición sectorial. Las regiones mineras exhiben elevadas tasas de expansión del PBI total, pero con menor correlación respecto al comercio, mientras que las economías diversificadas presentan una dinámica más equilibrada entre producción y demanda interna.

En 2024, el PBI per cápita del Perú creció aproximadamente 2.1%, evidenciando una recuperación sostenida liderada por los sectores de servicios, manufactura no primaria y construcción. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística e Informática, Lima Metropolitana continúa concentrando una proporción relevante de la actividad económica nacional, debido a su mayor diversificación productiva, infraestructura más desarrollada y mayor capital humano. El PBI a precios corrientes ascendió a aproximadamente S/ 1.08

billones en 2024, consolidando la recuperación de la actividad económica tras la contracción de 2023.

En términos de estabilidad de precios, la inflación se mantuvo dentro del rango meta del BCRP (1%–3%) durante 2025 y registró niveles bajos: a setiembre de 2025, la inflación de los últimos 12 meses fue 1,36%, reflejando la disipación de choques de oferta (alimentos y energía) y el efecto rezagado del sesgo contractivo previo. En este contexto, el BCRP avanzó con la normalización de la política monetaria y redujo la tasa de referencia a 4,25% en setiembre de 2025 (desde el máximo de 7,75% observado en 2023), manteniendo una postura prudente y cercana a niveles neutrales. De forma consistente, el Marco Macroeconómico Multianual 2025–2028 (MEF) incorpora un escenario de inflación anual alrededor de 2,5% en 2025, con convergencia hacia 2,0% en 2027–2028, lo que respalda una trayectoria de estabilidad de precios en el mediano plazo.

Finalmente, el desempeño bursátil de la acción común A de Backus mantiene una elevada correlación con el ciclo económico peruano. En periodos de expansión económica, como 2010–2013 y 2017–2019, la acción registró rendimientos positivos; en contraste, durante episodios de contracción o elevada incertidumbre —como en 2020 y 2022— su desempeño fue inferior al crecimiento del PBI real, evidenciando la sensibilidad del sector cervecero a las condiciones macroeconómicas y al ingreso disponible de los hogares.

Indicadores	2023	2024	2025*	2026*
PBI (var% anual)	-0.4	3.3	3.2	2.9
Consumo privado (var% anual)	0.1	2.8	3.1	2.9
Consumo público (var% anual)	4.6	2.3	2.2	2.5
Inversión privada (var% anual)	-7.3	2.6	4.1	3.5
Inversión pública (var% anual)	2.8	14.1	6.5	1
Exportaciones (var% anual)	4.9	5.1	3.9	3.3
Importaciones (var% anual)	-1.4	6.9	5.2	3.8
Inflación (fin del periodo)	3.2	2.5	2.3	2.4
Tipo de cambio promedio	3.707	3.761	3.639	3.6
Reservas internacionales netas (% PBI)	26.5	27.3	28.4	29.4

Tabla 5: Principales indicadores económicos 2023-2026
Fuente: BCRP Elaboración Perú Top Publications

Cabe señalar que el PBI del Perú creció 3.3% en 2024, revirtiendo la contracción de -0.4% registrada en 2023, impulsado por la recuperación de la demanda interna. El consumo privado se aceleró hasta aproximadamente 2.8%, mientras que la inversión privada pasó de una caída significativa a un crecimiento cercano al 2.6%. Asimismo, la inversión pública mostró un repunte relevante, apoyada en el mayor dinamismo de los

gobiernos subnacionales y en la adjudicación de proyectos de infraestructura mediante Proinversión.

Sector	PBI 2023 (var%)	PBI 2024 (var%)	PBI 2025* (var%)	PBI 2026* (var%)
Agropecuario	-2.4	3.5	3.0	3.0
Pesca	-21.2	25.3	2.7	2.4
Minería	9.3	1.8	2.5	1.5
Hidrocarburos	0.7	2.6	7.7	0.2
Manufactura primaria	-0.3	6.6	2.8	3.0
Manufactura no primaria	-8.0	2.3	3.0	2.9
Electricidad y agua	3.7	2.6	3.0	2.7
Construcción	-7.8	3.5	3.2	2.0
Comercio	2.4	3.1	2.7	2.8
Servicios	-0.1	3.2	3.0	3.3

Tabla 6: Producción Sectorial 2023-2026
Fuente: BCRP Elaboración Perú Top Publications

2.6 La industria doméstica

Backus ocupa una posición central en la industria cervecera peruana, consolidando su liderazgo a través de una amplia trayectoria, economías de escala y una estrategia sostenida de innovación. Su capacidad productiva no solo permite abastecer eficientemente el mercado interno, sino también realizar exportaciones a mercados internacionales, fortaleciendo la presencia de marcas peruanas en el exterior. Asimismo, la empresa genera un impacto relevante en la economía nacional mediante la creación de empleo directo e indirecto y su contribución significativa a la recaudación fiscal.

En los últimos años, Backus ha reforzado su estrategia de diversificación e innovación, ampliando su portafolio más allá de las cervezas tradicionales. El lanzamiento de productos como Cusqueña Trigo y Golden, así como la incorporación de marcas premium e internacionales, responde a los cambios en las preferencias del consumidor. Adicionalmente, la empresa ha expandido su participación en el segmento de bebidas no alcohólicas, incluyendo agua y refrescos, lo que contribuye a reducir la dependencia exclusiva del mercado cervecero.

A pesar de enfrentar un entorno competitivo y sensible a las fluctuaciones económicas, Backus identifica oportunidades relevantes asociadas al crecimiento del segmento premium, la innovación de productos y la expansión hacia nuevos nichos de mercado. Su capacidad de adaptación, respaldo financiero y alineamiento con las tendencias globales del sector le permiten mantener una posición de liderazgo sostenible en la industria cervecera peruana.

2.7 Análisis PESTEL

El análisis PESTEL, desarrollado por Francisco Aguilar, Narayan y Liam Fahey en el 1967, permite evaluar los factores macroeconómicos que influyen en el entorno en el que opera una empresa, considerando dimensiones políticas, económicas, sociales, tecnológicas, ecológicas y legales. Esta herramienta resulta particularmente relevante para analizar el entorno de Backus, dada su alta exposición al ciclo económico, al marco regulatorio y a las políticas públicas en el Perú. (Ver Anexo 2)

Tipo	Factor	Nivel de afectación	Probabilidad	Impacto
Político	Inestabilidad política	Alto	Media	Negativo
Económico	Crecimiento del PBI	Alto	Alta	Positivo
Económico	Tipo de cambio	Medio	Media	Mixto
Económico	Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)	Alto	Alta	Negativo
Social	Cambios en hábitos de consumo	Medio	Alta	Positivo
Social	Demografía joven	Medio	Media	Positivo
Tecnológico	Modernización de procesos	Alto	Alta	Positivo
Ecológico	Sostenibilidad y economía circular	Alto	Alta	Positivo
Legal	Cumplimiento normativo	Alto	Alta	Positivo

*Tabla 7: Listado Análisis Pestel Backus
Fuente: Elaboración propia.*

Ámbito Político

El Perú continúa enfrentando un entorno de elevada inestabilidad política, caracterizado por tensiones recurrentes entre el Poder Ejecutivo, el Congreso y el Poder Judicial. Esta situación ha afectado la gobernabilidad y la predictibilidad de las políticas públicas, generando un impacto negativo en la confianza de los inversionistas y en las decisiones

de inversión privada. La sucesión de gobiernos en la última década refleja un riesgo político estructural que incide en la percepción de país y en el entorno de negocios, aunque sin afectar de manera significativa la continuidad operativa de empresas consolidadas como Backus.

Ámbito Económico

La fluctuación del tipo de cambio constituye un factor relevante para Backus, dado que mantiene obligaciones y contratos en moneda extranjera. Una depreciación del sol puede incrementar el valor de la deuda y presionar la liquidez y rentabilidad, mientras que una apreciación reduce dicha carga. En este contexto, la gestión del riesgo cambiario resulta clave para la estabilidad financiera de la empresa.

Asimismo, el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) aplicado a las bebidas alcohólicas continúa teniendo un impacto directo en el precio final al consumidor. En 2025, la tasa específica para la cerveza se ubica en S/ 2.38 por litro, de acuerdo con disposiciones del Ministerio de Economía y Finanzas, reflejando ajustes acumulados por inflación. Este impuesto presiona los márgenes operativos, dado que su traslado total al consumidor puede afectar la competitividad.

Ámbito Social

El consumo de cerveza mantiene un fuerte componente social y cultural en el Perú, asociado a actividades recreativas, deportivas y de entretenimiento. No obstante, se observa una creciente preocupación por la salud y el consumo responsable de alcohol, especialmente entre los consumidores jóvenes. Esta tendencia ha impulsado la demanda por productos de menor graduación alcohólica y alternativas sin alcohol. Backus ha respondido a estos cambios mediante campañas de consumo responsable y la diversificación de su portafolio.

Ámbito Tecnológico

Backus ha venido incorporando tecnologías orientadas a optimizar sus procesos productivos, logísticos y de distribución, fortaleciendo la eficiencia operativa y la

trazabilidad a lo largo de la cadena de valor. La digitalización de procesos y la modernización de infraestructura constituyen factores clave para mantener economías de escala y competitividad en un mercado altamente concentrado.

Ámbito Ecológico

La empresa ha reforzado su enfoque hacia una economía circular y la sostenibilidad ambiental. En 2025, Backus continúa avanzando en iniciativas orientadas a la reducción del uso de plástico, la gestión eficiente de residuos sólidos y el cuidado del recurso hídrico, en línea con los estándares promovidos por el Ministerio del Ambiente y con miras a certificaciones asociadas al Acuerdo de Producción Limpia.

Ámbito Legal

Backus opera bajo el marco constitucional y legal vigente en el Perú, cumpliendo con las disposiciones regulatorias, tributarias y laborales. La empresa se encuentra sujeta al Estado de Derecho y a la supervisión de las entidades reguladoras, lo que exige altos estándares de cumplimiento normativo, transparencia y rendición de cuentas.

2.8 Participantes en el mercado local

El mercado cervecero peruano presenta una estructura altamente concentrada. A diciembre de 2025, Backus concentra aproximadamente 95%–96% del volumen total, lo que constituye una barrera significativa para el ingreso y expansión de nuevos competidores. Esta posición dominante se sustenta en economías de escala, una extensa red de distribución y un portafolio diversificado de marcas.

En 2021, Heineken ingresó al mercado peruano a través de una alianza con Grupo AJE, intensificando la competencia, aunque con una participación aún limitada. En el segmento de bebidas no alcohólicas, Backus participa mediante marcas como Guaraná y San Mateo, siendo este último un actor relevante en el mercado de agua embotellada.

Empresa embotelladora	Marca
Grupo Aje	Cielo
Grupo Lindley	San Luis-Aquarius
Backus	San Mateo
Embotelladora Don Jorge	Viva
Pepsico	San Carlos
Otros	Otros

Tabla 8: Cuadro Marcas de agua embotellada de Backus
Fuente: Elaboración propia.

En 2025, la participación de San Mateo se sitúa alrededor del 11%, consolidándose en el segmento premium. El mercado de aguas embotelladas continúa liderado por Agua San Luis y Agua Cielo, mientras que el resto del mercado se distribuye entre marcas regionales. Esta evolución refleja una tendencia creciente hacia el consumo de agua sin gas y productos asociados a estilos de vida saludables.

En el mercado de gaseosas, la estructura es más competitiva, con la presencia de marcas líderes históricas y una participación fragmentada entre múltiples actores, aunque Backus mantiene una participación relevante a través de su portafolio.

Empresa embotelladora	Marca
Grupo Lindley	Inca Kola-Coca Cola-Crush-Kola Real
Dr Pepper	Schweppes - Canada Dry
Backus	Guaraná
Pepsico	Pepsi
The Coca Cola Company	Sprite- Fanta
Otros	Otros

Tabla 9: Cuadro Marcas de gaseosas de Backus
Fuente: Elaboración propia.

2.9 Regulación y reguladores.

La producción, comercialización y distribución de cerveza en el Perú se encuentra sujeta a un marco regulatorio que abarca licencias, permisos, normas sanitarias, etiquetado, publicidad y prácticas comerciales. El incumplimiento de estas disposiciones puede derivar en sanciones económicas, suspensión de licencias y mayores costos operativos, afectando la continuidad del negocio.

El Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) grava directamente a las bebidas alcohólicas por ser consideradas bienes no esenciales. En 2025, las bebidas con graduación alcohólica menor a 20° están sujetas a una tasa de S/ 2.38 por litro, mientras que aquellas con graduación superior a 20° pagan S/ 3.65 por litro, reflejando un esquema progresivo.

Entre 2018 y 2025, la tasa aplicable a la cerveza se incrementó en aproximadamente S/ 0.70 por litro, evidenciando una tendencia sostenida de ajustes por inflación.

El ISC se incorpora al precio de venta final y es declarado y abonado mensualmente por Backus ante la SUNAT, lo que implica una gestión tributaria constante. Si bien el incremento del impuesto presiona los precios, la demanda de cerveza presenta una elasticidad relativamente baja, por lo que los efectos sobre el volumen vendido suelen ser moderados, aunque no inexistentes.

A modo comparativo, en México el sector cervecero tributa el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS), aplicado bajo un esquema porcentual según el grado alcohólico. Este enfoque resulta más agresivo en términos de carga tributaria que el esquema específico por litro aplicado en el Perú, lo que evidencia diferencias relevantes en los marcos regulatorios regionales.

Año	Tipo de bebida alcohólica	Graduación alcohólica	Tasa ISC (S/ por litro)
2021	Cerveza	$\leq 20^\circ$	2.31
2022	Cerveza	$\leq 20^\circ$	2.31
2023	Cerveza	$\leq 20^\circ$	2.31
2024	Cerveza	$\leq 20^\circ$	2.38
2025	Cerveza	$\leq 20^\circ$	2.38
2024	Bebidas alcohólicas	$> 20^\circ$	3.65
2025	Bebidas alcohólicas	$> 20^\circ$	3.65

Tabla 10: ISC por grado de composición de cerveza 2021-2025
Fuente: Elaboración propia.

2.10 Análisis de Porter

El análisis de Porter es una herramienta importante cuya finalidad es poder determinar las condiciones que regula la competencia y definir la rentabilidad de un sector (Porter, 1980). De acuerdo con el análisis Porter (ver anexo 3), la estructura del sector cervecero peruano es altamente atractiva desde un enfoque financiero, caracterizada por barreras de entrada elevadas, baja rivalidad y limitada amenaza de sustitutos, lo que respalda supuestos de crecimiento estable, márgenes sostenidos y bajo riesgo competitivo en la valorización de Backus.

Amenaza de nuevos entrantes – Baja a moderada

Si bien la industria no se encuentra completamente cerrada, las barreras de entrada son elevadas. Estas incluyen economías de escala significativas, altos requerimientos de capital, una red de distribución nacional altamente integrada, fuerte reconocimiento de marca y un marco regulatorio estricto (licencias, impuestos específicos como el ISC y restricciones publicitarias). La experiencia del ingreso de Heineken vía Grupo AJE demuestra que, aun con respaldo internacional, la penetración efectiva del mercado es limitada.

Amenaza de productos sustitutos – Baja

La amenaza de productos sustitutos se mantiene baja. Si bien existen alternativas como bebidas sin alcohol, bebidas funcionales o refrescos, la cerveza conserva un fuerte componente cultural y social que limita la sustitución directa. Además, Backus ha mitigado este riesgo mediante la diversificación de su portafolio hacia cervezas sin alcohol, de baja graduación y bebidas no alcohólicas, reduciendo el impacto potencial sobre ingresos y volúmenes. Esta característica refuerza el carácter defensivo del negocio.

Poder de negociación de los compradores – Bajo

El poder de negociación de los consumidores finales es reducido, debido a la alta concentración del mercado y a la diferenciación de marcas. En el canal minorista, la extensa cobertura logística de Backus limita la capacidad de negociación de intermediarios. Desde el punto de vista financiero, esto permite mantener una capacidad de fijación de precios (pricing power) suficiente para absorber parcialmente incrementos de costos, como el ISC o presiones inflacionarias.

Poder de negociación de los proveedores – Bajo a moderado

Los principales insumos (cebada, envases, energía y logística) provienen de mercados relativamente competitivos o están parcialmente integrados mediante contratos de largo plazo. La escala de Backus le permite negociar condiciones favorables y reducir la volatilidad de costos. Este factor contribuye a la estabilidad del margen operativo y a una menor variabilidad del EBITDA.

Rivalidad entre competidores existentes – Baja

La rivalidad competitiva en el mercado peruano es baja, dada la elevada participación de mercado de Backus ($\approx 95\text{--}96\%$) y la ausencia de competidores de escala comparable. La competencia se concentra principalmente en nichos específicos (artesanal, premium importado), los cuales representan una porción limitada del volumen total. Esta estructura oligopólica favorece la disciplina competitiva y la sostenibilidad de retornos elevados sobre el capital invertido.

2.11. Tendencias de la Industria.

A diciembre de 2025, la industria cervecera enfrenta un proceso de transformación gradual impulsado por cambios en los hábitos de consumo. Se observa una mayor preferencia por estilos de vida saludables, lo que ha reducido el consumo de alcohol en contextos cotidianos, desplazándolo hacia ocasiones sociales específicas. Este cambio no implica una contracción estructural del mercado, sino una recomposición del portafolio hacia productos de mayor valor agregado.

En paralelo, se evidencia un crecimiento sostenido de las categorías premium, artesanal, sin alcohol y baja graduación, segmentos que presentan mayores márgenes unitarios. Asimismo, el mercado de bebidas no alcohólicas —especialmente agua embotellada— continúa expandiéndose, impulsado por la preocupación por la salud y la reducción del consumo de azúcar. Estas tendencias representan una oportunidad relevante para Backus, dado su portafolio diversificado y su capacidad de innovación.

Desde un enfoque financiero, estas tendencias favorecen una estrategia de mix de productos orientado a margen, más que a volumen, lo que resulta consistente con un crecimiento moderado pero rentable de ingresos en el largo plazo.

2.12. Diagnóstico de la industria.

El sector cervecero peruano mantiene un rol relevante dentro de la economía nacional. A 2025, se estima que representa aproximadamente 2% del PBI y genera más de 28 mil empleos directos e indirectos, según estimaciones del Ministerio de Economía y Finanzas y del Ministerio de la Producción. El mercado alcanzó un valor aproximado de USD

5,500–5,700 millones, con Backus concentrando más del 95% de la participación de mercado.

El consumo per cápita en el Perú se sitúa alrededor de 43 litros anuales, equivalente a una producción cercana a 14 millones de hectolitros, reflejando un mercado estable con potencial de crecimiento moderado en segmentos premium. A nivel internacional, el consumo global de cerveza se mantiene en torno a 1,900–2,000 millones de hectolitros, confirmando la madurez del sector.

En América Latina, países como Brasil y Colombia presentan consumos per cápita superiores al peruano; sin embargo, el mercado peruano destaca por su estabilidad, alta concentración y rentabilidad, características que lo diferencian positivamente desde una perspectiva de inversión.

En términos estructurales, la industria cervecera peruana es sólida, defensiva y generadora de flujos de caja predecibles. No obstante, enfrenta desafíos asociados a regulaciones fiscales crecientes (ISC), cambios en preferencias del consumidor y competencia indirecta de bebidas alternativas. Estas variables exigen estrategias de innovación y diversificación, las cuales Backus ha venido implementando de manera consistente.

CAPÍTULO 3. ANÁLISIS FINANCIERO

3.1. Evolución y Composición de las Ventas

La empresa Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. comercializa una variedad de bebidas alcohólicas y no alcohólicas, entre las que se incluyen cervezas, gaseosas, agua, malta y licores; sin embargo, su principal línea de negocio es la cerveza. Según los estados financieros separados de la Compañía, las ventas de cerveza representaron el 98.2% de los ingresos totales en el año 2024 y el 98.1% en 2023. Con la finalidad de atender la demanda de su producto principal, Backus cuenta con seis plantas productivas ubicadas en Ate, Motupe, Arequipa, Cusco, Huarochirí y Ñaña, en las cuales se llevan a cabo los procesos de elaboración y envasado de la cerveza.

La variación interanual de las ventas de cerveza en el año 2024 fue de 0.6%, al incrementarse de S/ 6.48 millones en 2023 a S/ 6.52 millones en 2024. En contraste, en 2023 las ventas registraron un crecimiento interanual de 10.6% respecto a 2022, cuando alcanzaron S/ 5.86 millones, explicado principalmente por la consolidación de la demanda interna y la normalización de los canales de distribución, de acuerdo con información publicada por Backus en su página web durante 2024. Para el año 2025, las ventas de cerveza ascendieron a S/ 6.77 millones, lo que representa una variación interanual del 3.9% respecto a 2024, reflejando una tasa de crecimiento moderada y consistente con una etapa de madurez del mercado. Para estimar el resultado anual del 2025, se parte de la información real acumulada al tercer trimestre de 2025 (S/ 4.9 millones) y se incorpora como supuesto el monto del cuarto trimestre de 2024 (S/ 1.9 millones), asumiendo que el desempeño del Q4 2025 será similar al observado en el Q4 2024.

Durante el período 2021–2024, Backus registra un crecimiento sostenido de ingresos por ventas, con una trayectoria que pasa de un rebote marcado en 2021 (S/ 4,922,352 mil vs S/ 3,680,801 mil en 2020) a una fase de normalización con desaceleración en 2022 y 2023 (S/ 5,733,430 mil y S/ 6,355,564 mil, respectivamente). En 2024, el crecimiento se estabiliza (S/ 6,414,292 mil), evidenciando una meseta nominal. Para 2025, la información reportada a septiembre muestra una recuperación moderada de ingresos (S/ 4,899,594 mil vs S/ 4,648,994 mil a septiembre 2024), explicada principalmente por mayores ventas de productos terminados y mercaderías, manteniéndose la alta

concentración del ingreso en el core del negocio (cervezas, bebidas gaseosas, aguas y marketplace), que representa alrededor de 98% del total.

Por otro lado, el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) ha sido objeto de sucesivas actualizaciones en el Perú, incluyendo incrementos recientes que elevaron la carga tributaria aplicable a la cerveza. En 2024, el componente específico del ISC se ajustó en dos tramos, pasando de S/ 2.31 a S/ 2.51 por litro, lo que se tradujo en un aumento del precio promedio al consumidor según información oficial. En este contexto, el crecimiento de los ingresos de Backus en 2024 fue prácticamente nulo, con una variación de apenas 0.6%.

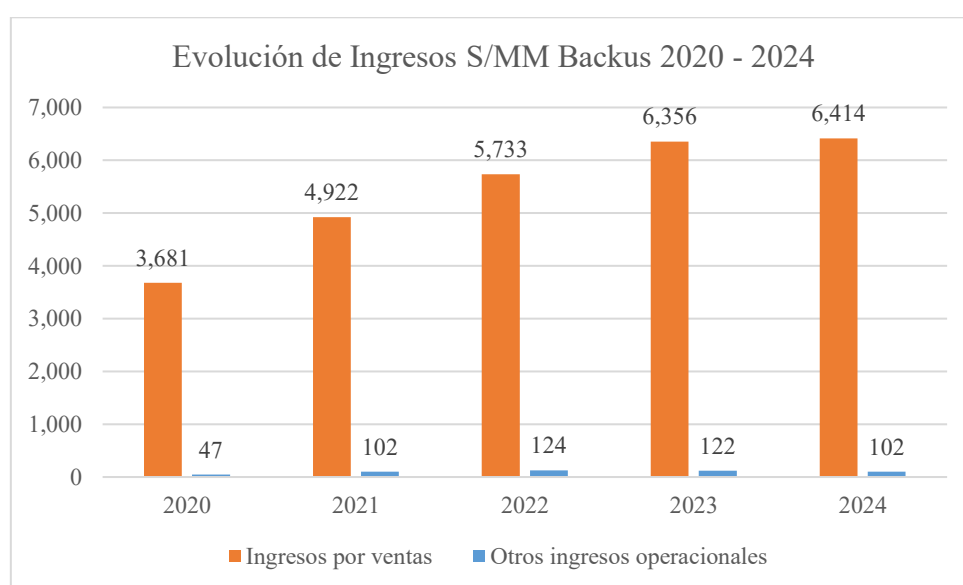


Ilustración 20: Evolución de Ingresos S/MM Backus 2020- 2024
Fuente: Estados Financieros Auditados. Elaboración Propia

Asimismo, cabe mencionar que las ventas de Backus están estrechamente relacionadas con el PBI del Comercio, ya que Backus, al ser casi un monopolio en el mercado de bebidas alcohólicas, crece en proporción al crecimiento económico del país.

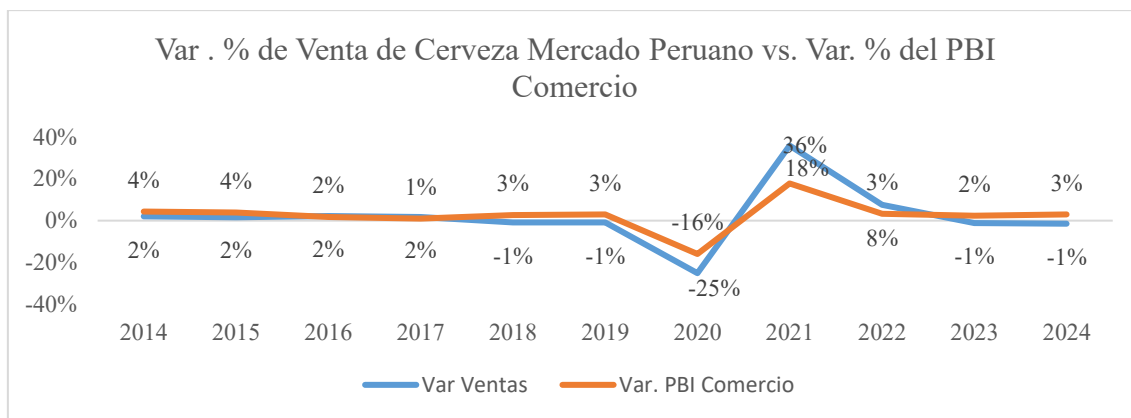


Ilustración 2121: Evolución Var PBI Comercio Vs Var Ventas Backus
Fuente: BCRP y SMV. Elaboración Propia

Como se observa en la ilustración 21, las ventas se mueven muy cercanamente al crecimiento del PBI Comercio y principalmente entre los años 2019 al 2024 donde las curvas son muy similares con los rebotes dados por el Covid 19. Así mismo, en la ilustración 22 de dispersión entre estas dos variables se puede apreciar que existe un coeficiente de determinación muy alto de 72.29%

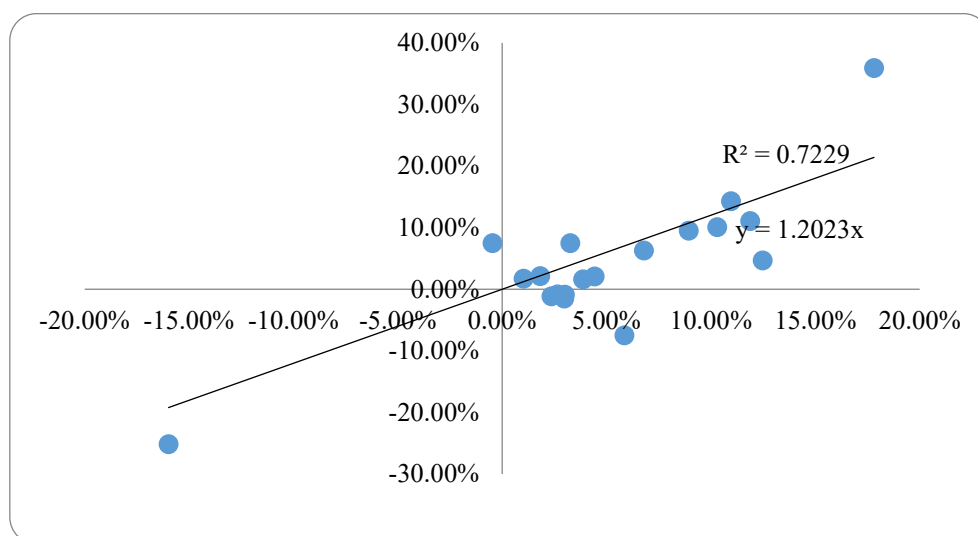


Ilustración 2222: Dispersión entre la Var PBI Vs Var Ventas Backus
Fuente: BCRP y SMV. Elaboración Propia

3.2. Evolución y Composición del Costo de Ventas

El costo de ventas de Backus está compuesto por diversos insumos productivos, entre los que destacan el lúpulo, la cebada y la malta, los cuales son principalmente de origen importado debido a la limitada producción local y a los estándares de calidad requeridos por la industria cervecera. Asimismo, la levadura especializada utilizada en el proceso productivo suele ser adquirida a proveedores internacionales. Por el contrario, insumos como el maíz y el agua son mayoritariamente de origen local. En ese contexto, la dependencia de materias primas importadas expone a la compañía a riesgos asociados a la volatilidad del tipo de cambio y a las condiciones del mercado internacional de commodities.

Otro componente relevante del costo de ventas corresponde a la mano de obra, la cual incluye las remuneraciones y beneficios del personal de Backus involucrado directamente en el proceso productivo y operativo. Este concepto comprende a los colaboradores que laboran en las plantas de producción, así como en áreas clave como logística, distribución hacia los puntos de venta, fuerza de ventas y personal asociado a la gestión y asignación del transporte, entre otros.

Los costos de fabricación comprenden todos aquellos desembolsos directamente asociados a la operación de las plantas de producción de Backus y necesarios para llevar a cabo el proceso de elaboración de sus productos. En este rubro se incluyen, entre otros, el consumo de energía eléctrica, así como los costos de mantenimiento y conservación de los activos fijos utilizados en la producción.

Adicionalmente, el costo de ventas incorpora los costos de embalaje de los productos, los cuales comprenden aquellos asociados al empaquetado y etiquetado, ya sea en latas o botellas de vidrio, según la presentación comercial del producto. Asimismo, se incluyen los costos vinculados a la distribución, los cuales se generan a partir del momento en que los productos se encuentran listos para su comercialización y deben ser despachados hacia los distintos puntos de venta. Este rubro considera, entre otros, los costos de almacenamiento de inventarios, el transporte y la gestión logística necesaria para asegurar una distribución eficiente.

En millones de soles	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ventas	4,947	3,727	5,024	5,857	6,477	6,516	6,766
Costo de Ventas	1,291	1,122	1,738	2,181	2,276	2,152	2,142
Costo de Ventas como% de Ventas	26.1%	30.1%	34.5%	37.2%	35.1%	33.0%	31.7%
Var. Ventas%	7.1%	-24.7%	34.8%	16.6%	10.6%	0.6%	3.8%
Var. Costo de Venta%	8.5%	-13.1%	54.9%	25.5%	4.4%	-5.4%	-0.5%

Tabla 11: Variaciones anuales ventas y costo de ventas Backus 2019-2025
Fuente: Estados Financieros Separados 2019-2025 Backus. Elaboración Propia.

El costo de ventas de Backus evidenció una tendencia creciente durante el período de recuperación postpandemia, acompañando la expansión del volumen de ventas y el encarecimiento de los principales insumos productivos. En 2021, el costo de ventas se incrementó en 54.9% respecto a 2020, en línea con la fuerte recuperación de la actividad económica y el restablecimiento de los niveles de producción. Esta tendencia continuó en 2022, año en el que el costo de ventas creció en 25.5% interanual, impulsado principalmente por el mayor consumo de materias primas, mayores costos logísticos y el incremento de gastos asociados a la operación y mantenimiento de las plantas productivas.

En términos relativos, el costo de ventas como porcentaje de los ingresos muestra un cambio estructural respecto al período prepandemia. Mientras que entre 2019 y 2020 dicho ratio se ubicaba en niveles cercanos al 26% y 30%, respectivamente, durante el período 2021–2023 se incrementó hasta alcanzar un máximo de 37.2% en 2022, reflejando las presiones derivadas del aumento de precios de insumos importados, mayores costos energéticos y logísticos, así como el impacto de la inflación internacional. En 2023, el ratio se moderó a 35.1%, evidenciando los primeros efectos de la normalización operativa.

Durante los años 2024 y 2025, existe una mejora progresiva en la eficiencia de la estructura de costos. En 2024, el costo de ventas se redujo a 33.0% de los ingresos, mientras que para 2025 se estima una disminución adicional hasta 31.7%, consistente con un escenario de estabilización de precios internacionales, una menor presión logística y la implementación de medidas de optimización operativa. Esta evolución se refleja también en la variación interanual del costo de ventas, que pasó de un crecimiento de 4.4% en 2023 a una contracción de -5.4% (S/ 2,276,324 en 2023 a S/ 2,152,528 en 2024) y una reducción adicional de 0.5% en 2025, en línea con los supuestos del modelo de valorización.

De acuerdo con los Estados Financieros Separados Auditados de Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A., y considerando la información presentada en la Nota 24 – Gastos por naturaleza, el consumo de materias primas e insumos representa, en promedio, aproximadamente el 45% del total de los costos y gastos operativos para el período 2021–2025. Dichos costos y gastos concilian en gran medida con el costo de ventas reportado en el estado de resultados. Este porcentaje se utiliza como una referencia para describir la estructura económica de los costos de la Compañía y no constituye un desglose formal del costo de ventas por componentes, dado que la información se presenta bajo una clasificación por naturaleza.

3.3. Necesidades Operativas de fondos (NOF) y Fondo de Maniobra (FM)

La evolución de las Necesidades Operativas de Fondos (NOF) de Backus se sustenta en el comportamiento del capital de trabajo operativo evidenciado en los Estados Financieros Separados Auditados. En el período 2020–2025, las NOF se mantienen negativas de forma consistente (2020: -S/798,982; 2021: -S/553,296; 2022: -S/612,559; 2023: -S/328,570; 2024: -S/260,021; 2025: -S/420,310 soles), lo que indica que el financiamiento espontáneo de la operación, principalmente a través de cuentas por pagar operativas, supera la inversión requerida en cuentas por cobrar e inventarios. Este patrón refleja un modelo operativo con bajo consumo estructural de capital de trabajo, en el que el ciclo de negocio tiende a autofinanciarse sin demandar recursos adicionales permanentes.

Dentro de la trayectoria descrita, se aprecia una reducción en magnitud de las NOF negativas entre 2023 y 2024 (de -S/612,559 en 2022 a -S/328,570 en 2023 y -S/260,021 en 2024), lo que es coherente con una normalización del capital de trabajo tras años con dinámicas particulares, asociada a recomposición de inventarios y/o cambios en la

intensidad del crédito de proveedores. En 2025, las NOF ascienden a S/ -420,310, esta disminución es explicada por una mayor capacidad de Backus para financiar sus operaciones a través de pasivos operativos considerando que Backus en 2025 implementó sistemas de financiamiento electrónico y factoring para proveedores mejorando su gestión del capital de trabajo y liquidez.

El Fondo de Maniobra (FM), entendido como la diferencia entre activos corrientes y pasivos corrientes, complementa el análisis al aproximar la holgura de liquidez de corto plazo. En Backus, el FM pasa de valores negativos en 2020–2022 (-S/237,807; -S/3,244,504; -S/1,827,351) a niveles positivos a partir de 2023 (2023: S/4,204; 2024: S/421,295; 2025: S/802,111 soles). Este cambio sugiere una mejor posición corriente y una mayor capacidad para atender obligaciones de corto plazo, sin alterar el rasgo central del negocio: el capital de trabajo operativo mantiene un comportamiento eficiente, evidenciado por NOF negativas.

Cuenta	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Necesidades Operativas de Fondos (NOF)	-798,982	-553,296	-612,559	-328,570	-260,021	-420,310
Fondo de Maniobra (FM)	-237,807	-3,244,504	-1,827,351	4,204	421,295	802,111

Cifras en miles de
soles

Tabla 12: NOF vs FM del 2020-2025

Fuente: Estados Financieros Separados 2020-2025 Backus. Elaboración Propia.

En conjunto, la evolución de NOF y FM confirma la solidez del modelo operativo y financiero de Backus: la empresa mantiene NOF negativas (financiamiento espontáneo superior a la inversión operativa), mientras el FM se fortalece y se consolida en valores positivos a partir de 2023. Esta combinación sugiere que la compañía no enfrenta restricciones estructurales de liquidez y, además, refuerza su capacidad para atender compromisos corrientes sin alterar el rasgo central del negocio: bajo requerimiento de capital de trabajo operativo.

3.4. Evolución y Composición del CAPEX

Entre 2021 y 2025, la trayectoria del CAPEX evidencia un cambio estructural hacia una mayor disciplina de inversión. Mientras las ventas crecen de S/ 5,024 MM a S/ 6,766 MM, el CAPEX se reduce de S/ 497 MM a S/ 237 MM, lo que se traduce en una

disminución sostenida de la intensidad de inversión desde 10% de ventas en 2021 y 8% en 2022, hacia 5% en 2023 y un nivel estabilizado cercano a 4% en 2024–2025. Esta evolución es consistente con una empresa en etapa de madurez, que opera con capacidad instalada suficiente y prioriza inversiones selectivas orientadas a sostenimiento, productividad y optimización del uso de sus activos, más que a expansiones estructurales recurrentes. En términos ejecutivos, Backus muestra capacidad de sostener el crecimiento con menor reinversión incremental, reforzando la conversión de resultados en caja.

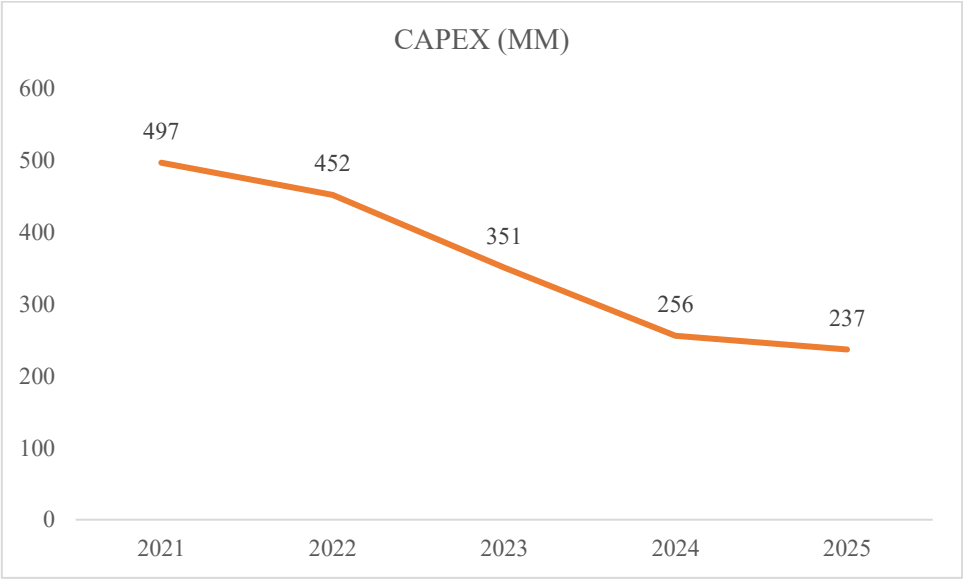


Ilustración 2323: Evolución CAPEX Backus MM Soles
Fuente: Estados Financieros Auditados. Elaboración Propia

	2021	2022	2023	2024	2025
Ventas (MM)	5,024	5,857	6,477	6,516	6,766
CAPEX (MM)	497	452	351	256	237
CAPEX% Ventas	10%	8%	5%	4%	4%

Tabla 13: CAPEX como porcentaje de ventas 2021-2025
Fuente: Estados Financieros Separados 2021-2025Backus. Elaboración Propia.

La reducción progresiva del CAPEX se traduce en una transición desde un periodo de inversión relativamente más intensivo (2021–2022) hacia un esquema de inversión más predecible y eficiente (2023–2025). Considerando que Backus es una empresa madura, el CAPEX se explica respecto a reinversión en mantenimiento y reposición de maquinaria principalmente de distribución de botellas lo cual permite elevar la eficiencia del ciclo productivo. Bajo esta lógica, el patrón observado no implica desinversión, sino una reasignación hacia inversiones con mayor foco en retorno operativo y sostenibilidad del negocio.

Respecto a la composición económica, el CAPEX de Backus se explica principalmente en cuatro frentes que explican su vínculo con el desempeño:

- Mantenimiento y reposición para asegurar la continuidad operativa: inversiones destinadas a asegurar disponibilidad de equipos, continuidad de plantas, seguridad y confiabilidad operativa (sustaining CAPEX), coherentes con una intensidad estabilizada cercana a 4% de ventas.
- Eficiencia y productividad: automatizaciones y mejoras de proceso orientadas a reducir costos unitarios, mermas y tiempos muertos, elevando el uso de la capacidad instalada.
- Infraestructura logística y soporte al mercado: inversiones en activos logísticos y de distribución que fortalecen la disponibilidad de producto, la eficiencia de entrega y la estructura de servicio.
- Sostenibilidad y resiliencia operativa: iniciativas que mejoran eficiencia energética y estándares ambientales, contribuyendo a reducir riesgos y costos estructurales en el largo plazo, además de sostener la licencia social y regulatoria para operar.

En términos de valorización, la información observada entre 2021 y 2025 sugiere que Backus mantiene un nivel en inversión de capital CAPEX propio de una etapa de madurez cerca del 4% de sus ventas. Este comportamiento es consistente con su modelo operativo y con la etapa del ciclo de negocio en la que se encuentra. La estabilidad de este nivel de inversión es relevante para la valoración del flujo de caja descontado debido a que un CAPEX moderado contribuye a sostener el flujo de caja libre y reduce la necesidad de hacer reinversiones adicionales para impulsar su crecimiento.

3.5. Evolución y composición de la Deuda financiera

Respecto al financiamiento del CAPEX, Backus mantiene leasing financiero con bancos. El detalle de los arrendamientos financieros de Backus evidencia una utilización prudente de este instrumento como mecanismo de financiamiento operativo, principalmente asociado a activos de transporte y logística. Entre 2023 y el tercer trimestre de 2025 se observa una reducción progresiva del saldo de arrendamientos financieros, reflejando la

amortización de contratos vigentes y la ausencia de nuevas obligaciones significativas. Asimismo, el elevado saldo registrado en 2023 se explica por un financiamiento puntual con el Banco de Crédito del Perú, el cual no se mantiene en períodos posteriores, lo que refuerza el perfil financiero conservador de la Compañía y su baja dependencia de financiamiento externo de corto y mediano plazo.

Backus mantiene un nivel reducido de deuda financiera, lo cual constituye una de sus principales palancas de valor al disminuir el riesgo financiero y fortalecer la generación de flujo de caja libre. No obstante, la Compañía utiliza de manera puntual arrendamientos financieros, principalmente asociados a activos operativos como vehículos y equipos logísticos, como un mecanismo complementario para financiar inversiones específicas, sin que ello represente una dependencia estructural del endeudamiento.

Arrendamientos Financieros					
S/ 000					
Entidad	Tipo de Bienes	Tasa	2025 III TRIM	2024	2023
Scotiabank	Vehículos	6,60%	7,884	10,579	11,108
Banco de Crédito del Perú	Vehículos y otros	7,40%	5,534	6,377	14,706
BBVA Continental	Vehículos y otros	6,45%	7,053	8,132	5,321
Subtotal			20,471	25,088	31,135
Otros Arrendamientos			6,384	7,050	4,075
Otros Financiamientos BCP		2,40%		-	425,712
Total			26,855	32,138	460,922

Tabla 14: Detalle Arrendamientos Financieros 2023-2025
Fuente: Memoria Anual 2025 Backus. Elaboración Propia.

Según la Memoria Anual de Backus 2024, al 31 de diciembre de dicho año la Compañía mantiene contratos vigentes de arrendamiento financiero con tres entidades bancarias: Scotiabank, Banco de Crédito del Perú y BBVA Continental, por importes aproximados de S/ 10.5 millones, S/ 6.4 millones y S/ 8.1 millones, respectivamente. En el caso del BCP y BBVA Continental, los contratos se encuentran asociados principalmente a la

adquisición de vehículos destinados a la distribución de cerveza, mientras que el arrendamiento con Scotiabank corresponde a la adquisición de montacargas utilizados en las operaciones logísticas.

Estos contratos presentan vencimientos de corto plazo, cercanos a los cinco meses, y devengan intereses a tasas de mercado, que se ubican en un rango aproximado entre 6% y 7% anual, de acuerdo con lo revelado en la información financiera. Adicionalmente, la Compañía registra otros financiamientos específicos con tasas inferiores, cercanas al 2.40%, los cuales no corresponden a los principales arrendamientos financieros bancarios.

Entidades Relacionadas						
Cuentas por Cobrar (CC) y Cuentas por Pagar (CP)						
S/ 000	2025		2024		2023	
	CC	CP	CC	CP	CC	CP
Comerciales						
Backus Marcas y Patentes S.A.C	16,824	1,202,155	-	1,557,139	1,350	2,566,087
Otros (Comerciales)	136,677	328,992		334,410	198,941	537,835
Subtotal Comerciales	153,501	1,531,147	81,703	1,891,54	200,291	3,103,922
Otros						
Brandbev	1,013,555	-	2,013,571	-	3,193,342	-
Otros (Cuentas por Pagar)	261,598	3,624	432,852	1,710	78,380	1,710
Subtotal Otros	1,275,153	3,624	2,364,720	1,710	3,271,722	1,710
Total	1,428,654	1,534,771	2,446,423	1,893,259	3,472,013	3,105,632

Tabla 15: Detalle Entidades Relacionadas 2023-2025
Fuente: Estados Financieros Separados 2023-2025-Backus. Elaboración Propia

El cuadro muestra los saldos con entidades relacionadas de Backus para 2023- 2025 (S/ 000), diferenciando entre cuentas por cobrar (CC) y cuentas por pagar (CP). Estos importes corresponden a operaciones intragrupo de naturaleza comercial y operativa (por ejemplo, servicios, licencias, soporte corporativo, abastecimiento y otros cargos/reembolsos), por lo que no constituyen deuda financiera en sentido estricto, sino saldos derivados del giro del negocio con compañías vinculadas. A nivel agregado, se

aprecia que el total de CC muestra una tendencia decreciente marcada (2024: S/ 2,446,423 mil; 2025: S/ 1,428,654 mil), explicada principalmente por la reducción del rubro “Otros”, donde destaca Brandbev (CC: S/ 2,013,571 mil en 2024; S/ 1,013,555 mil en 2025). Por otro lado, que las CP muestran una reducción desde 2023 hacia 2025 (2023:S/ 3,105,632 mil; 2024: S/ 1,893,259 mil; 2025: S/ 1,534,771 mil); y se mantienen altamente concentradas en “Comerciales”, principalmente en Backus Marcas y Patentes S.A.C. (CP: S/ 2,566,087 mil en 2023; S/ 1,557,139 mil en 2024; S/ 1,202,155 mil en 2025).

En cuanto a la composición, las CC comerciales están dominadas por Backus Marcas y Patentes S.A.C. (principal contrapartida), lo que es consistente con una estructura corporativa donde ciertas funciones (p. ej., marcas/servicios intragrupo) concentran saldos por cobrar. Por el lado de las CP, el mayor peso se concentra en la sección “Otros”, destacando Brandbev, cuyo saldo es relevante en 2024 y disminuye en 2025, además de “Otros (Cuentas por Pagar)” que recoge partidas comerciales adicionales con vinculadas. En ese sentido, el incremento de CP observado en 2024 responde principalmente a una mayor exposición operativa intragrupo (y no a un endeudamiento financiero), y la caída en 2025 refuerza una lectura de normalización y gestión activa de estas cuentas.

Como resultado, la posición neta (CC–CP) cambia de una posición acreedora en 2023 (+S/ 366,381 mil) y 2024 (+S/ 553,164 mil) a una posición deudora en 2025 (-S/ 106,117 mil), consistente con una caída más acelerada de las cuentas por cobrar intragrupo (especialmente con Brandbev) respecto de la reducción observada en las cuentas por pagar a relacionadas.

Pasivos Financieros			
US\$000	2025	2024	2023
Tipo de Derivados			
Forwards	756,496	652,535	216,242
Commodities (aluminio)	15,228	8,512	5,214
Commodities (maiz)	10,304	12,185	15,195
Commodities (paraxylene)	4,325	1,604	2,117
Total	786,352	674,836	238,768

Tabla 16: Detalle Pasivos Financieros 2023-2025 en miles USD
Fuente: Estados Financieros Separados Backus 2024-2025. Elaboración Propia.

Los pasivos financieros por derivados han crecido entre 2023-2025 por la adquisición de nuevos forwards. Backus es una empresa que cuya política de tesorería busca cobertura ante el riesgo cambiario por lo que realizaron operaciones de compra/venta de moneda extranjera futuras.

Los pasivos financieros por derivados de Backus se incrementan de manera significativa en 2024 respecto de 2023, pasando de US\$ 238.8 millones a US\$ 674.8 millones, y continúan aumentando en 2025 hasta US\$ 786.4 millones. Este crecimiento está explicado principalmente por forwards, cuyo saldo alcanza US\$ 652.5 millones al 31 de diciembre de 2024 (y US\$ 756.5 millones en 2025), lo que es consistente con una política de tesorería orientada a la cobertura de exposiciones, típicamente asociadas al riesgo cambiario y compromisos en moneda extranjera. Adicionalmente, la Compañía mantiene derivados sobre commodities, con saldos por aluminio (US\$ 8.5 millones), maíz (US\$ 12.2 millones) y paraxylene (US\$ 1.6 millones) al cierre de 2024, los cuales representan una proporción menor del total frente a los forwards.

3.6. Estado de Flujo de efectivo

S/. MM Soles	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Utilidad Neta	1,376	1,823	1,948	1,264	1,728	1,827	2,068	2,135
Impuestos	-65	-13	86	-18	3	31	117	98
Ingresos Subsidiarias	-745	-1,389	-1,616	-1,163	-1,486	-1,621	-1,827	-2,076
UN antes de impuestos Ex-Sub	566	420	417	84	245	237	358	157

Depreciación	246	243	259	282	311	306	318	344
Capital de trabajo	-362	500	-68	52	-30	-272	-311	21
Otras cuentas por pagar, incluye relacionadas	1,151	1,243	16	-866	2,57	2,092	2,319	-1,181
Flujo de caja operativo (CFO)	1,658	2,411	664	-447	3,107	2,367	2326	-816

Cobro préstamos a Ent. Relacionad	0	0	4,695	4,45	6,066	2,065	3,099	1,594
Venta de PPE	14	48	4	26	22	34	45	44
Dividendos Recibidos	203	281	1,886	1,497	201	0	1	1
Préstamos Ent. Relacionadas	-369	-1,019	-4,977	-4,814	-4,658	-3,811	-4,176	-312
Compra de PPE	-195	-207	-255	-192	-468	-422	-325	-246
Flujo de caja de inversiones (CFI)	-348	-899	1,353	960	1,138	-2,134	-1,356	1,081

Int. recibidos por préstamos	13	0	23	0	0	0	0	0
Préstamos de Ent. Relacionadas	0	0	0	0	0	0	902	0
Amortización o Pago de Préstamos	-188	-22	-22	-16	-1	-954	-432	-435
Pago préstamos a Ent. Relacionada	0	0	-15	-3	0	1,143	-1,243	0
Dividendos pagados	-497	-2,243	-2,023	-508	-1,264	-127	-126	-130
Distrib. prima por efecto de fusión	0	0	0	0	-2,948	0	0	0
Flujo de caja financiamiento (CFF)	-671	-2,265	-2,037	-528	-4,213	61	-899	-565

Efecto Tipo de cambio	1	-1	2	-1	-2	-1	-7	-3
Flujo de Caja Libre (FCF)	640	-754	-18	-16	29	294	64	-303

Tabla 17: Estado de Flujo de efectivo 2017-2024
Fuente: Estados Financieros Separados Backus. Elaboración Propia.

Flujo de caja Operativo (CFO)

Este flujo presenta alta volatilidad pese que se mantiene positivo durante prácticamente todo el periodo 2017-2024. Se observa un crecimiento entre 2017 y 2018, pasando de S/ 1,658 MM a S/ 2,411 MM. Posteriormente, se registra una caída importante en 2019 de S/ 664 MM y 2020 de S/ 447 MM, siendo este último el valor más bajo del periodo.

En 2021 se alcanzó el punto de inflexión más relevante con un máximo de S/ 3,107 MM , lo que representa una recuperación significativa respecto al periodo anterior. En 2022 y 2023 el flujo se mantiene en niveles altos de S/ 2,367 y S/ 2,326 MM respectivamente explicado por mayor generación de caja operativa por recuperación post pandemia y mejor desempeño de ventas. En 2024 se observa una reducción importante a 816 MM.

Flujo de caja de Inversiones (CFI)

Este flujo representa un comportamiento volátil durante el periodo analizado. Entre 2017 y 2018 se mantiene negativo S/ -348 MM y S/ -899 MM reflejando salidas por inversiones.

En 2019 se observa un cambio significativo de tendencia, alcanzando un máximo de S/ 1,353 MM , manteniéndose positivo en 2020 con S/ 960 MM y 2021 con S/ 1,138 MM. Sin embargo, en 2022 se registra el valor mínimo del periodo con S/ -2,134 MM, evidenciando una fuerte salida de caja sustentada según las notas a los EEEF en desembolsos realizados por inversiones en modernización y expansión de capacidades. En 2023 continua negativo S/ -1,356 MM y en 2024 vuelve a ser positivo S/ 1,081 MM marcando otro punto de inflexión. Estas fluctuaciones están asociadas a préstamos a entidades relacionadas.

Flujo de caja de Financiamiento (CFF)

Este flujo fue mayormente negativo entre los periodos 2017 a 2024 asociado al predominio de pago de dividendos. Entre 2017 y 2021 se observan salidas significativas destacando 2021 como el año con mayor salida de efectivo S/ -4213 MM, siendo el mínimo del periodo. En 2022 se presenta un único valor positivo S/ 61 MM representando

un punto de inflexión. Posteriormente en 2023 y 2024 vuelve a ser negativo S/ –899 MM y S/ 565 MM respectivamente.

Flujo de caja Libre (FCF)

El flujo de caja libre muestra un comportamiento irregular a lo largo del 2017 al 2024. En 2017 alcanzó su valor máximo 640 MM y en 2018 el mínimo –754 MM. Debemos considerar que años de inversión intensiva reducen FCF y años con CFO robusto mejoran la liquidez residual.

3.7. Análisis de Ratios Financieros.

A continuación, se presenta el análisis de los principales KPI financieros calculados a partir de los Estados Financieros Separados de Backus (2019–2025).

3.7.1. Ratios de Liquidez

Ratios Liquidez	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Liquidez General	0.67	.0.93	0.33	0.70	1.00	1.13	1.23
Prueba Ácida	0.61	0.83	0.23	0.59	0.91	1.01	1.05

Tabla 18: Detalle Ratios de Liquidez 2019-2025
Fuente: Estados Financieros Separados Backus 2019-2025. Elaboración Propia.

Los indicadores de liquidez de Backus muestran dos etapas claramente diferenciadas. Entre 2019 y 2022, la Liquidez General se mantiene mayoritariamente por debajo de 1 (promedio del periodo 2019–2025: 0.80), con un mínimo en 2021 (0.33), reflejando una estructura corriente “ajustada”. Sin embargo, a partir de 2023 se observa una normalización: la liquidez general se ubica en 1.00 (2023) y continúa mejorando hasta 1.13 (2024) y 1.23 (2025). Por tanto, en los últimos años, el activo corriente pasa a cubrir holgadamente el pasivo corriente.

La Prueba Ácida se ubica por debajo de 1 hasta 2022 (mínimo de 0.23 en 2021) y luego supera el umbral en 2024–2025 (1.01 y 1.05). La liquidez reciente no depende del inventario sino más bien de una posición corriente más sólida y de mejor calidad. Respecto al salto 2022 vs 2021 (liquidez +112% y prueba ácida +161%), el cambio es consecuencia de una recomposición del capital de trabajo corriente.

3.7.2. Ratios de Rentabilidad

Ratios Rentabilidad	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Margen Operativo EBIT	9.22%	5.55%	7.61%	6.52%	6.48%	1.70%	4.38%
Margen EBITDA	14.47%	13.12%	13.80%	11.74%	11.39%	6.97%	9.09%

Tabla 19: Detalle Ratios de Rentabilidad 2019-2025
Fuente: Estados Financieros Separados Backus 2019-2025. Elaboración Propia.

Los márgenes evidencian un deterioro marcado en 2024 y una recuperación parcial en 2025. El Margen Operativo EBIT se mueve en torno a 5%–8% entre 2019 y 2023, pero cae a 1.70% en 2024, para luego repuntar a 4.38% en 2025. De manera consistente, el Margen EBITDA baja de niveles cercanos a 11%–14% (2019–2023) a 6.97% en 2024, y se recupera a 9.09% en 2025.

3.7.3. Ratios de Solvencia

Ratios Solvencia	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Solvencia	1.46	1.78	1.56	1.68	2.09	3.03	3.55
Autonomía Financiera	0.46	0.78	0.56	0.68	1.09	2.03	2.55

Tabla 20: Detalle Ratios de Solvencia 2019-2025
Fuente: Estados Financieros Separados Backus 2019-2025. Elaboración Propia.

Los ratios de solvencia muestran un fortalecimiento notorio del perfil financiero. El ratio de Solvencia pasa de 1.46 (2019) a 3.03 (2024) y 3.55 (2025), lo que indica una capacidad creciente de respaldo patrimonial frente a obligaciones totales. En la misma línea, la Autonomía Financiera aumenta de 0.46 (2019) a 2.03 (2024) y 2.55 (2025).

3.7.4. Ratios Operativos

Ratios Operativos	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Días de Inventario	63	82	84	97	63	58	57
Días de Cobro	12	10	8	4	30	22	17

Días de Pago	301	375	224	212	201	168	182
Ciclo de Conversión de Efectivo	-226	-283	-131	-110	-108	-88	-108

Tabla 21: Detalle Ratios Operativos 2019-2025
Fuente: Estados Financieros Separados Backus 2019-2025. Elaboración Propia.

El bloque operativo confirma que Backus opera con un ciclo de caja estructuralmente favorable. Los Días de Inventario alcanzan su máximo en 2022 (97 días) y luego se normalizan a 63 (2023), 58 (2024) y 57 (2025), lo que sugiere una gestión de inventarios más eficiente tras el pico 2022. Los Días de Cobro presentan un salto en 2023 (30 días) y luego descienden a 22 (2024) y 17 (2025), lo que es consistente con una mejora en cobranza o recomposición del mix de clientes/canales en el periodo más reciente.

En relación con los días de pago, Backus mantiene plazos elevados (375 en 2020; 224 en 2021; 212 en 2022; 201 en 2023; 168 en 2024; 182 en 2025). En el tramo 2021 y 2024 se evidencia una reducción del plazo de pago, con un rebote en 2025. A pesar de esta disminución parcial, los niveles siguen siendo altos lo que contribuye a que el Ciclo de Conversión de Efectivo (CCE) se mantenga negativo a lo largo de los años evaluados (por ejemplo, -110 en 2022, -88 en 2024 y -108 en 2025). Esto significa que, en promedio, Backus cobra antes de pagar, financiando su operación con crédito comercial para financiar sus operaciones. En consecuencia, el capital de trabajo operativo tiende a generar liquidez.

3.7.5. Descomposición Dupont

Ratios Descomposición Dupont	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Margen Neto	39.38%	33.91%	34.39%	31.20%	31.93%	32.77%	41.12%
Rotación de Activos	0.74	0.55	0.62	0.54	0.50	0.49	0.41
Apalancamiento Financiero	3.18	2.28	2.78	2.46	1.92	1.49	1.39
ROA	28.74%	18.77%	18.39%	14.72%	15.45%	15.90%	16.99%

ROE	91.42%	42.88%	51.17%	36.27%	29.62%	23.71%	23.65%
-----	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Tabla 22: Detalle Ratios Análisis Dupont 2019-2025
Fuente: Estados Financieros Separados Backus 2019-2025. Elaboración Propia.

La descomposición DuPont muestra que el ROE disminuye de manera sostenida desde 2019 (91.42%) hasta estabilizarse alrededor de 23%–24% en 2024–2025 (23.71% y 23.65%). Esta caída se explica principalmente por dos fuerzas: (i) una reducción del apalancamiento financiero (3.18 en 2019 a 1.39 en 2025), y (ii) un descenso de la rotación de activos (0.74 a 0.41). Es decir, aun cuando el margen neto reportado es elevado, el ROE cae porque la empresa utiliza menos apalancamiento y porque el activo genera menos ventas por unidad de activo en el periodo.

3.8. Política de Dividendos

La política de dividendos de Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. establece los lineamientos para la distribución de utilidades a los accionistas, considerando (i) las utilidades efectivamente obtenidas y determinadas en los estados financieros del ejercicio, (ii) el cumplimiento de las reservas y restricciones aplicables, y (iii) las necesidades de inversión y liquidez de la empresa. La distribución de dividendos se aprueba una vez al año luego de emitidos los estados financieros auditados del ejercicio anterior.

Backus puede distribuir dividendos “a cuenta” del ejercicio en curso, siempre que se cumplan las condiciones corporativas y legales correspondientes (por ejemplo, que la distribución no exceda utilidades efectivamente generadas, que se respeten las reservas y que el patrimonio neto no se vea afectado de forma que comprometa la solvencia de la empresa). En línea con lo anterior, existen escenarios en los que podría no distribuirse dividendos o ajustarse el monto a distribuir, tales como requerimientos relevantes de inversión, condiciones financieras desfavorables (liquidez, endeudamiento o flujo de caja proyectado) u otras circunstancias debidamente justificadas que requieran fortalecer cuentas patrimoniales.

La decisión de aplicación de utilidades y el monto a distribuir es propuesta por el Directorio a la Junta General de Accionistas, la cual aprueba la distribución; adicionalmente, la Junta delega en el Directorio la facultad de establecer criterios u oportunidades específicas para el pago. Los dividendos aprobados se pagan conforme a los acuerdos societarios y la normativa aplicable del mercado de valores, bajo supervisión del regulador correspondiente (Superintendencia del Mercado de Valores).

Con base en la información 2021–2025, se observa un cambio marcado en la intensidad de reparto. En 2021, Backus distribuyó dividendos por S/ 1,107,830 sobre utilidades de S/ 1,728,018, lo que representó un payout ratio de 64.11% y una retención de 35.89%. En contraste, durante el período 2022–2025 el nivel de dividendos fue mucho más estable y acotado, con montos entre S/ 126,273 y S/ 139,459 (S/ 126.3 a S/ 139.5 millones) y un payout ratio entre 5.01% y 6.96%, reflejando altas tasas de retención (entre 93.04% y 94.99%).

Indicadores	2021	2022	2023	2024	2025
Dividendos	1,107,830	127,205	126,273	130,195	139,459
Utilidades	1,728,018	1,827,363	2,067,870	2,135,404	2,782,575
Pay Out Ratio	64.11%	6.96%	6.11%	6.10%	5.01%
Retention Ratio	35.89%	93.04%	93.89%	93.90%	94.99%

Tabla 23: Detalle Payout Ratio Backus 2021-2025
Fuente: Estados Financieros Separados Backus 2022-2025. Elaboración Propia.

En 2025, la empresa declaró dividendos por S/ 139,459 frente a utilidades de S/ 2,782,575, por lo que el payout ratio fue 5.01%, el menor del período observado, mientras que la retención alcanzó 94.99%. En términos promedio, entre 2022 y 2025 el reparto anual se ubicó alrededor de S/ 130,783, lo cual sugiere una política de dividendos estable en monto, pero conservadora respecto de las utilidades, priorizando la reinversión y/o la preservación de caja.

En conjunto, la evolución del payout y del retention ratio evidencia que Backus pasó de un payout elevado en 2021(64%) a un esquema de distribución más prudente desde 2022 (entre 5% a 7%), manteniendo capacidad de generar utilidades crecientes y, al mismo tiempo, reteniendo la mayor parte de estas para sostener su estrategia financiera y operativa debido a que el retention ratio pasó de 36% en 2021 a 94% en 2024.

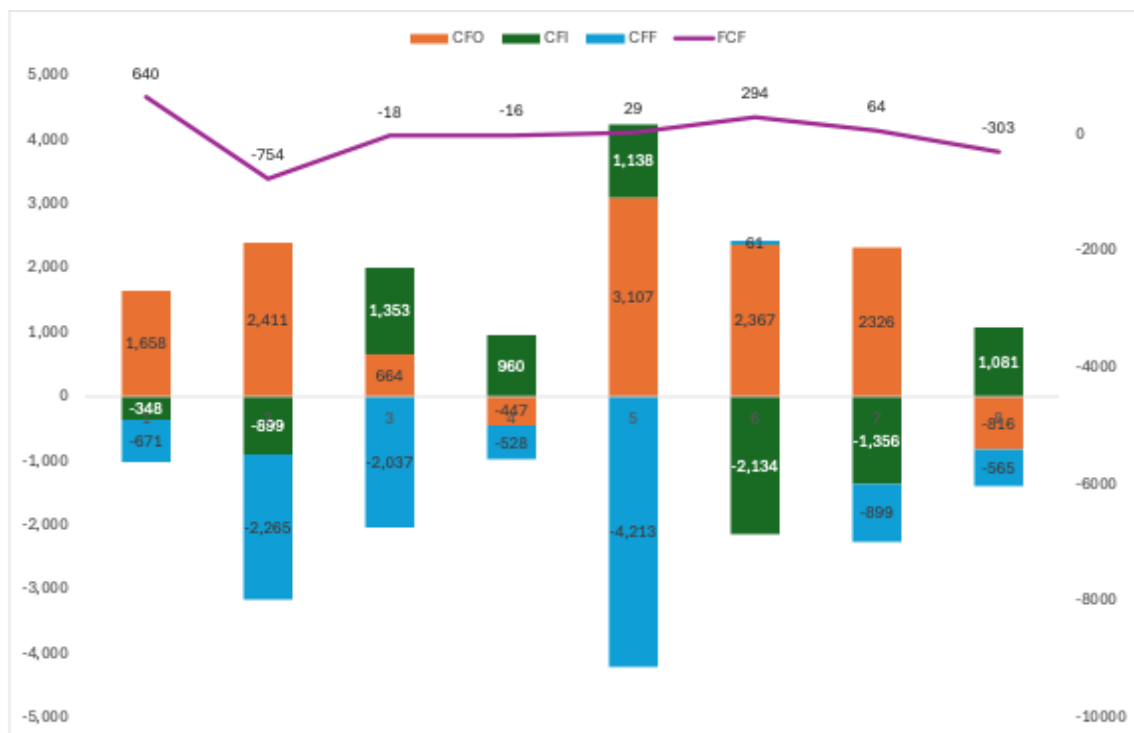


Ilustración 2424: Evolución de Estado de Flujo de Efectivo Backus
Fuente: Estados Financieros Consolidados Backus. Elaboración Pro

CAPÍTULO 4. ANÁLISIS DE RIESGOS

El análisis de riesgos es una herramienta vital para cualquier empresa. En esta sección, se explica la importancia de identificar y evaluar los riesgos en la empresa Backus. Además, se explora los distintos tipos de riesgos a los que se enfrenta la organización y cómo pueden afectar sus operaciones y reputación.

En cuanto a los riesgos financieros, Backus ha implementado una política de gestión que incluye la identificación, medición, monitoreo y control de los riesgos financieros. Backus también ha establecido un sistema de control interno que incluye la segregación de funciones, la supervisión y el monitoreo de las operaciones financieras. Además, Backus ha implementado un sistema de gestión de tesorería que incluye la gestión de la liquidez, la gestión de los riesgos cambiarios y la gestión de los riesgos de tasas de interés.

En cuanto a los riesgos no financieros, Backus ha establecido un sistema de gestión de riesgos que incluye la identificación, evaluación y control de los riesgos en todas las áreas de la empresa. Además, Backus ha desarrollado un plan de continuidad del negocio que describe los procedimientos, sistemas y recursos necesarios para retomar y continuar la operación en caso de interrupción.

4.1 Riesgos Financieros

En este apartado, se explora los riesgos financieros que enfrenta la empresa Backus y se analizará las medidas de gestión de riesgos que han implementado. Asimismo, se descubrirá cómo la empresa aborda los desafíos relacionados con la liquidez, los tipos de cambio, el crédito y las operaciones, y concluiremos con recomendaciones clave.

Backus se enfrenta a diversos riesgos financieros que afectan su desempeño, como la volatilidad del mercado, la fluctuación de los precios de las materias primas y los cambios en la demanda del consumidor. Además, factores económicos y políticos pueden influir en la estabilidad financiera de la empresa

Riesgo de mercado: conocido como riesgo sistemático, se refiere a la posibilidad de que el valor de una inversión sufra pérdidas debido a cambios o fluctuaciones en las

condiciones del mercado. Por ejemplo, la ocurrencia de una recesión económica a nivel nacional o global. Durante períodos de recesión, los consumidores suelen reducir sus gastos en productos no esenciales o de lujo, como las cervezas premium fabricadas por Backus. Esta disminución en la demanda tiene un impacto negativo en las ventas y los ingresos de la empresa, lo que a su vez afecta su rentabilidad y el valor de sus acciones en el mercado. En esta situación, el riesgo de mercado estaría relacionado con factores económicos externos que están fuera del control de la empresa y que pueden influir en su desempeño financiero.

Para Backus, el riesgo de mercado puede incluir varios factores:

- Variaciones en el Tipo de Cambio: Como parte de un conglomerado multinacional, Backus se ve afectada por la fluctuación en las tasas de cambio. Si el sol peruano se deprecia frente al dólar, por ejemplo, los costos de importación de materia prima o tecnología aumentarán, impactando los costos de producción. Backus hace uso del derivado con una estrategia de cobertura de moneda extranjera a fin de mitigar el riesgo del tipo de cambio. Al cierre del 2021 y 2022, Backus tuvo una ganancia neta de S/ 16.3 y S/ 43.8 millones respectivamente por diferencia de tipo de cambio. Sin embargo, en los ejercicios 2023 y 2024 se observa una reversión en el signo de estos resultados, registrándose pérdidas netas por diferencia de cambio de aproximadamente S/ 83.4 millones en 2023 y S/ 29.2 millones en 2024, como consecuencia de un entorno macroeconómico distinto, marcado por la apreciación del sol frente al dólar estadounidense. Este cambio responde principalmente a factores externos y coyunturales, y no a un deterioro en la política de gestión del riesgo financiero de la empresa. Si bien Backus mantiene coberturas cambiarias activas, el tratamiento contable de los instrumentos financieros derivados no siempre permite neutralizar completamente la volatilidad del tipo de cambio en el estado de resultados, aun cuando dichas coberturas contribuyen a estabilizar los flujos de caja y reducir el riesgo económico subyacente.

En consecuencia, la evolución de los resultados por diferencia de cambio entre los periodos analizados no refleja un incremento estructural del riesgo financiero de Backus, sino una volatilidad inherente a factores macroeconómicos.

- Factores Económicos Generales: La economía peruana, al igual que cualquier otra, está sujeta a ciclos de crecimiento y recesión. Una recesión económica puede disminuir el poder adquisitivo de los consumidores, lo que a su vez reducirá las ventas de Backus.
- El precio de commodities representa un riesgo de mercado debido a su naturaleza volátil y la influencia de varios factores, como la oferta y la demanda, eventos geopolíticos y condiciones climáticas. Esta volatilidad puede afectar significativamente los márgenes de beneficio y la rentabilidad de las empresas que dependen de estos productos. Para gestionar este riesgo, Backus utiliza la estrategia de diversificación de sus fuentes de suministro de materias primas, busca proveedores alternativos para mitigar el impacto de los cambios en los precios de commodities en su negocio, además, al tener participación mayoritaria del mercado peruano tiene la ventaja de tener un alto poder de negociación con proveedores.
- Pérdidas por variaciones de tasas de interés: Las variaciones en las tasas de interés representan un riesgo significativo para Backus, impactando los costos de financiamiento, el flujo de caja y la valoración de la empresa. La implementación de estrategias de cobertura, diversificación de la deuda y gestión proactiva del balance son esenciales para mitigar estos riesgos y asegurar la estabilidad financiera de la empresa en el largo plazo.

Backus ha implementado diversas estrategias para mitigar el riesgo de mercado. En primer lugar, Backus ha establecido una política de gestión de riesgos financieros que incluye la identificación, medición, monitoreo y control de los riesgos financieros. Además, Backus ha implementado un sistema de gestión de tesorería que incluye la gestión de la liquidez, la gestión de los riesgos cambiarios y la gestión de los riesgos de tasas de interés. Esto con el fin de poder hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo.

Riesgos de crédito: se refiere a la posibilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia del incumplimiento de pago por parte de clientes o contrapartes financieras, lo cual podría afectar el flujo de efectivo y la rentabilidad de la empresa. Backus gestiona este riesgo mediante evaluaciones crediticias periódicas, el establecimiento de límites de crédito y el monitoreo constante del comportamiento de pago de sus clientes. Al cierre del ejercicio

2024, la empresa registró cuentas por pagar comerciales y otras obligaciones financieras por aproximadamente S/ 3,393.6 millones, mientras que el efectivo y equivalentes de efectivo ascendieron a S/ 409.5 millones, lo que evidencia que, si bien la liquidez disponible no cubre la totalidad de dichas obligaciones, Backus mantiene una posición financiera sólida y políticas de gestión de riesgo adecuadas que le permiten mitigar de manera significativa el impacto de eventuales incumplimientos de pago.

Riesgo de liquidez: es la posibilidad de que una empresa no pueda cumplir con sus obligaciones financieras debido a la falta de efectivo disponible. Backus puede enfrentar dificultades para cumplir con sus obligaciones financieras debido a cambios en los ingresos y egresos. Estrategias de administración del flujo de efectivo, como la optimización de la gestión de inventarios y la negociación de plazos de pago, son fundamentales para mitigar este riesgo.

Riesgo de financiamiento: se refiere a la posibilidad de que la empresa no acceda a recursos financieros en condiciones y tasas adecuadas, lo que podría afectar la continuidad de sus operaciones. Este riesgo depende de las condiciones del mercado crediticio y del costo de la deuda. Backus mitiga esta exposición mediante la diversificación de sus fuentes de financiamiento y el monitoreo permanente de las tasas de interés y plazos de sus obligaciones. Al cierre del ejercicio 2024, la compañía registró cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por aproximadamente S/ 1,893 millones, lo que evidencia un uso relevante del financiamiento espontáneo proveniente de proveedores, contribuyendo a una adecuada gestión de liquidez y reduciendo la necesidad de financiamiento externo de corto plazo.

Riesgo asociado a los tipos de cambio: es la posibilidad de que los flujos de efectivo futuros de una empresa puedan fluctuar debido a las variaciones en los tipos de cambio de una moneda extranjera. La exposición de Backus a diferentes monedas puede resultar en ganancias o pérdidas debido a la variación en los tipos de cambio. Estrategias como el uso de coberturas financieras y la evaluación constante de los riesgos cambiarios son esenciales para proteger la rentabilidad de la empresa en un entorno globalizado.

Riesgo de inflación: la inflación puede afectar los costos de producción y los márgenes de rentabilidad de la empresa cuando los precios de los insumos suben más rápido que

los precios de venta. De acuerdo con proyecciones del Banco Central de Reserva del Perú, la inflación interanual se mantendría dentro del rango meta del 1% al 3%, con una estimación de alrededor de 1.5% a 1.8% para 2025 y aproximadamente 2.0% para 2026, lo cual indica una convergencia hacia niveles estables y controlados de precios. En este contexto, el riesgo inflacionario para Backus se atenúa en el horizonte 2025-2026, proporcionando un entorno más favorable para la estabilidad de costos y márgenes, aunque sigue siendo un riesgo económico monitoreado por la empresa.

Medidas de gestión de riesgos financieros

- Evaluación periódica de riesgos y oportunidades.
- Implementación de políticas de control interno.
- Diversificación de la cartera de productos y mercados.
- Reducción de la dependencia de proveedores y clientes clave.

Backus ha demostrado una sólida capacidad para identificar y gestionar los riesgos financieros a los que se enfrenta. Sin embargo, se recomienda continuar evaluando y actualizando las estrategias de gestión de riesgos para adaptarse a un entorno cambiante y proteger la estabilidad financiera a largo plazo. Además, la empresa debe buscar oportunidades de crecimiento y diversificación para mitigar aún más los riesgos asociados a su negocio principal.

Riesgo de tasa de interés: El riesgo de tasa de interés representa una amenaza para Backus debido a su impacto en los costos de financiamiento y en el comportamiento del consumidor. Si las tasas suben Backus enfrentará mayores costos de préstamos y una posible disminución en la demanda de sus productos. Esto impacta en su rentabilidad y estabilidad financiera considerando que estamos refiriéndonos a la deuda variable de Backus.

4.2 Riesgos no Financieros.

En este apartado, se explora los riesgos no financieros a los que la empresa Backus puede enfrentarse. Desde riesgos regulatorios y legales hasta riesgos de reputación y de seguridad, se analizará cada uno de ellos y se brindará recomendaciones para controlar y mitigar estos riesgos.

Riesgos regulatorios: Backus está sujeta a regulaciones gubernamentales relacionadas con la producción, distribución y comercialización de bebidas alcohólicas. Cambios en la legislación o regulaciones pueden tener un impacto significativo en sus operaciones.

Riesgo social: la industria de las bebidas alcohólicas está sujeta a un escrutinio constante en relación con temas de responsabilidad social. Backus debe cumplir con las regulaciones relacionadas con la publicidad y el consumo responsable de alcohol, así como gestionar adecuadamente los impactos ambientales de su producción.

Riesgos Ambientales: Backus se esfuerza por ser una empresa responsable con el medio ambiente y busca contribuir al desarrollo sostenible mediante un consumo moderado y trabaja en la reducción de su impacto ambiental. Asimismo, Backus es un miembro fundador de la primera cámara cervecera del Perú que impulsa prácticas sostenibles y eficiencias en el uso de recursos.

Impactos climáticos: eventos climáticos extremos, como sequías o inundaciones, pueden afectar la disponibilidad de agua y las condiciones de cultivo de cebada y lúpulo, lo que a su vez puede afectar la producción y los costos de Backus.

Riesgos reputacionales: incidentes que afecten la calidad de los productos o la imagen de la empresa pueden tener un impacto negativo en su reputación y en la confianza de los consumidores.

Riesgos Laborales: impacta mínimamente en la compañía porque Backus tiene un programa Anual de Seguridad y Salud en el Trabajo que establece acciones de prevención y control de los riesgos asociados a cada actividad según cada especialidad. Asimismo,

el programa incluye elementos como la identificación de peligros, evaluación y controles, capacitación en H&S, respuestas ante emergencias, entre otros.

Riesgos Estratégicos: Entre los riesgos que enfrenta Backus, destaca la sensibilidad de la demanda de sus productos respecto del precio, al no ser considerados bienes de primera necesidad. Asimismo, las ventas de cerveza se encuentran expuestas a cambios regulatorios como modificaciones al ISC y/o a la comercialización.

Riesgo de la volatilidad de la Demanda: La demanda puede verse afectada por cambios en las preferencias de los consumidores. Por ejemplo, un aumento en la preferencia por bebidas no alcohólicas o productos saludables va a hacer disminuir la demanda de cervezas y otras bebidas alcohólicas que ofrece Backus.

Riesgo por el Uso del Agua: Este riesgo puede ser significativo para Backus, dada la fuerte dependencia para la producción de la cerveza. Por ejemplo, si en Perú se produjera una sequía prolongada que afectara las cuencas hidrográficas de donde Backus extrae su agua, la empresa se encuentra expuesta a enfrentar una escasez que le obligaría a reducir su producción de cerveza.

Los escenarios asociados con la gestión del agua pueden contener:

- Escasez de Agua: Backus se encuentra expuesto a enfrentarse a restricciones en la cantidad de agua disponible para su producción, lo que llevará a una reducción en la capacidad de producción o al aumento de costos por la necesidad de invertir en tecnologías de ahorro de agua o en la adquisición de agua de otras fuentes.
- Regulaciones Ambientales más Estrictas: Esto implica un aumento de los costos para las empresas que necesitan grandes cantidades de agua para sus operaciones, como es el caso de las cervecías.
- Calidad del Agua: La contaminación del agua puede afectar la calidad del agua disponible para la producción. Esto no solo incrementará los costos de tratamiento del agua sino también afectar la calidad de la cerveza.
- Reputación y Responsabilidad Social Corporativa: El uso intensivo del agua en áreas que enfrentan estrés hídrico puede llevar a un escrutinio público y afectar la reputación de la empresa.

4.3 Matriz de Riesgos.

4.3.1 Importancia de la matriz de riesgos

Prevención de pérdidas: La matriz de riesgos es una herramienta fundamental para anticipar y prevenir pérdidas potenciales en la empresa. Gracias a su enfoque proactivo, Backus puede identificar y abordar riesgos antes de que se conviertan en problemas mayores.

Mejora de la toma de decisiones: La matriz de riesgos proporciona una base sólida para la toma de decisiones informadas. Al tener una visión clara de los riesgos asociados con diferentes aspectos del negocio, Backus puede tomar decisiones estratégicas con confianza y priorizar la mitigación de los riesgos más críticos.

Protección de la reputación: Al identificar posibles riesgos y gestionarlos de manera efectiva, Backus puede proteger su reputación y mantener la confianza de sus clientes y Stakeholders. La gestión adecuada de riesgos es clave para mantener una imagen sólida y fiable en el mercado.

4.3.2 Componentes de la matriz de riesgos

Identificación de riesgos: El primer paso en la construcción de una matriz de riesgos sólida es identificar los posibles riesgos en las diferentes áreas y procesos de la empresa.

Evaluación de riesgos: Una vez identificados los riesgos, es importante evaluar su probabilidad de ocurrencia y su impacto potencial en el negocio.

Categorización de riesgos: Los riesgos se categorizan en función de su nivel de probabilidad e impacto, lo que facilita la priorización y la asignación de recursos para su gestión.

4.3.3 Evaluación y categorización de los riesgos

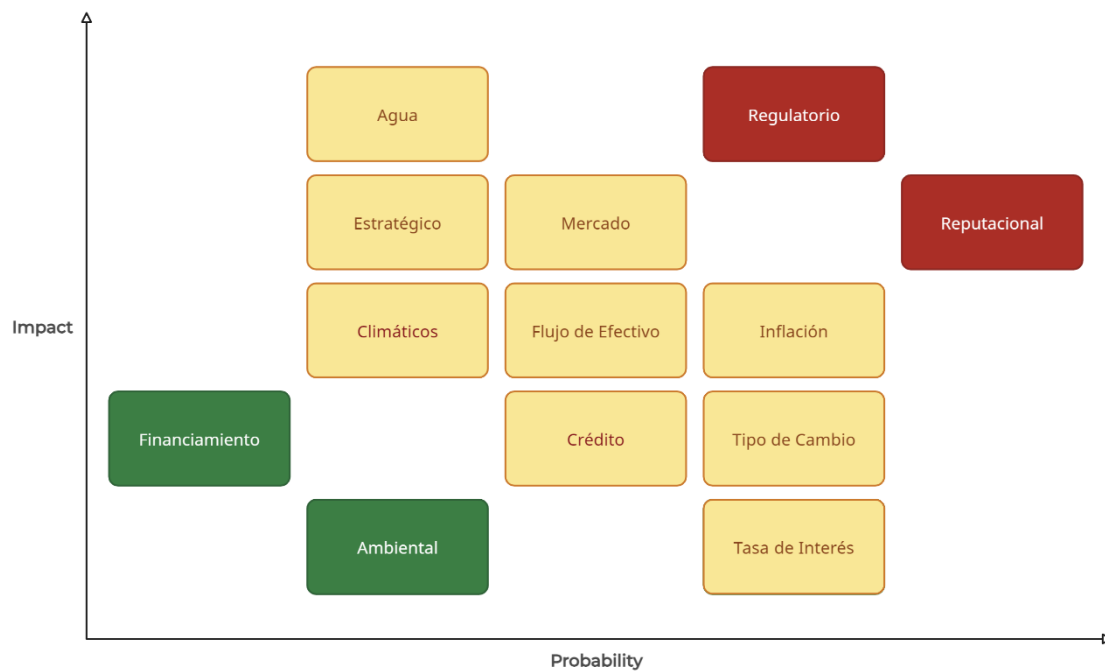


Ilustración 2525: Evaluación y Categorización de los Riesgos
Fuente: Elaboración Propia

Del análisis de los riesgos financieros, no financieros y la matriz de riesgos, se identifica que Backus no enfrenta riesgos financieros significativos, y aquellos que incurre los mitiga razonablemente. Por otro lado, los riesgos de mayor relevancia son los riesgos no financieros, principalmente los riesgos regulatorios y reputacionales.

La matriz de riesgos muestra la probabilidad e impacto de diversos riesgos para la organización. Los riesgos regulatorios y reputacionales son los más críticos debido a su alta probabilidad e impacto, requiriendo atención prioritaria y gestión proactiva. Los riesgos como agua, estratégico, mercado, climáticos, flujo de efectivo, inflación, crédito, tipo de cambio y tasa de interés tienen impacto y probabilidad moderados, y deben ser manejados con estrategias de mitigación adecuadas.

CAPÍTULO 5. ANÁLISIS COMPETITIVO DE LA EMPRESA

5.1 Misión y Visión

Según la Memoria Anual de Backus 2024, presentamos la misión y visión de la empresa:

- **Misión:** La misión de Backus es proporcionar a los consumidores peruanos productos de alta calidad y satisfacer sus necesidades de bebidas, centrándose en la excelencia en la producción cervecera y en la responsabilidad social corporativa. Backus se esfuerza por ser líder en el mercado de cervezas y otras bebidas alcohólicas en Perú, manteniendo un compromiso con la calidad y la innovación.
- **Visión:** La visión de Backus se centra en ser una empresa líder y sostenible en la industria cervecera, con una clara responsabilidad hacia la sociedad y el medio ambiente. Buscan ser una organización que innova constantemente en sus productos, procesos y operaciones, y que se preocupa por el bienestar de sus empleados y la comunidad en general. La visión de Backus es ser una empresa reconocida y respetada por su compromiso con la excelencia y la responsabilidad social.

5.2 Ciclo de Vida de la Empresa

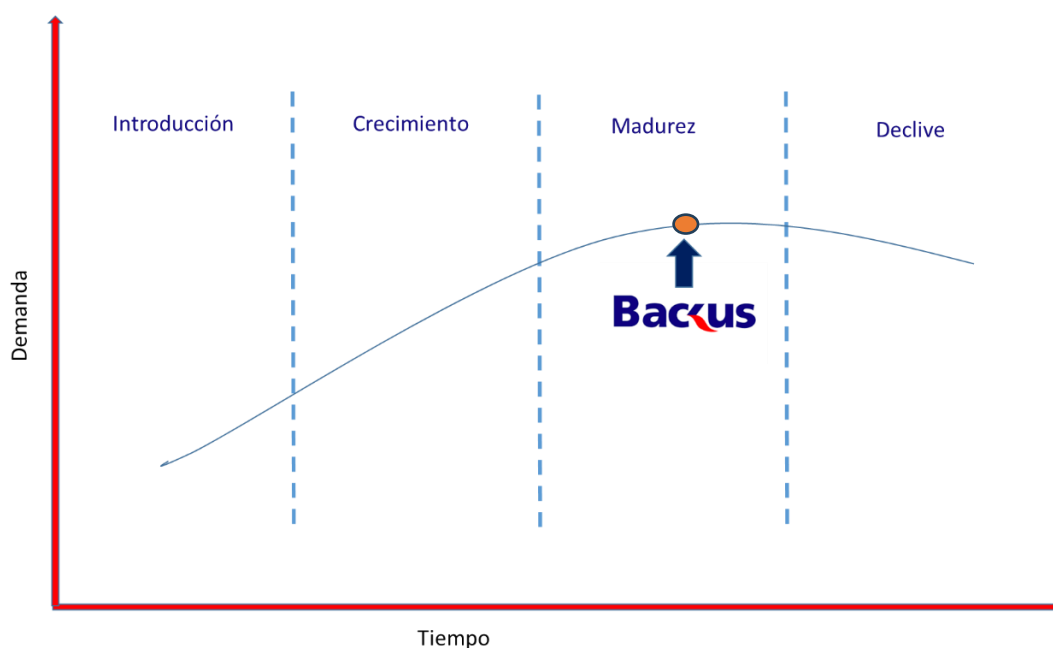


*Ilustración 2626: Ciclo de vida de la empresa Backus
Fuente: Memoria Anual Backus 2024*

En la actualidad, Backus se ha consolidado como la empresa líder del sector en lo que refiere la venta de bebidas alcohólicas, sus ingresos son estables y su crecimiento responde principalmente PBI como se ha visto anteriormente. Consideramos que la empresa se encuentra en una etapa de madurez según el ciclo de vida de una empresa, al tener como objetivo principal optimizar los recursos y crecer en la rentabilidad. En este sentido, comprender el ciclo de vida de Backus es esencial para la valorización porque afecta las expectativas de crecimiento, riesgo, necesidades de inversión y estrategias competitivas.

Respecto a la cartera de bebidas no alcohólicas, que se encuentra conformada por botellas de agua y jugos consideramos que se encuentra en pleno crecimiento y se debe tomar la oportunidad de la tendencia mundial de cambio a estilo de vida más saludable que se está influenciando a los consumidores para que Backus incremente su línea de oferta de productos de este tipo y busque potenciar los que ya tiene para lograr incrementar su participación de mercado en lo que respecta a bebidas no alcohólicas.

5.3 Matriz BCG

Según información de la memoria anual Backus 2024, para entender mejor la empresa Backus, se realizó un diagrama de BCG con sus principales marcas para conocer dentro de su portafolio de productos y así hacer una mejor estimación en la proyección de ventas. (BCG,1973).



Ilustración 2727: Matriz BCG
Fuente: Memoria Anual Backus 2024. Elaboración Propia

Producto Estrella (Alto crecimiento, Alta cuota de mercado)

Cusqueña: Está en el cuadrante de productos estrella porque tiene una alta cuota de mercado y está en un mercado con alto crecimiento. Esto significa que es un producto líder y con gran potencial de crecimiento futuro.

Producto Interrogante (Alto crecimiento, Baja cuota de mercado)

Corona Tropical: Es un producto interrogante, lo que indica que está en un mercado de alto crecimiento, pero aún no ha logrado una alta cuota de mercado. Requiere inversiones significativas para aumentar su participación de mercado.

Mike's: También se encuentra en el cuadrante de productos interrogantes, necesitando mayor inversión para crecer en su cuota de mercado.

Budweiser: Otro producto interrogante que está en un mercado de alto crecimiento, pero con baja cuota de mercado.

Producto Vaca (Bajo crecimiento, Alta cuota de mercado)

Pilsen Callao: Este producto está en el cuadrante de vacas, lo que significa que tiene una alta cuota de mercado en un mercado de bajo crecimiento. Es un producto que genera ingresos constantes y puede ser utilizado para financiar otros productos.

Cristal: Similar a Pilsen Callao, tiene una alta cuota de mercado en un mercado de bajo crecimiento.

Trujillo: Otro producto en el cuadrante de vacas, con una alta cuota de mercado.

San Juan: También se encuentra en esta categoría, generando ingresos constantes.

Arequipeña: Un producto con alta cuota de mercado y bajo crecimiento.

Producto Perro (Bajo crecimiento, Baja cuota de mercado)

San Mateo: Este producto está en el cuadrante de perros, lo que significa que tiene una baja cuota de mercado y está en un mercado de bajo crecimiento. Estos productos generalmente no son rentables y son candidatos para ser discontinuados.

Guaraná: Se encuentra en el mismo cuadrante, indicando bajos ingresos y poca participación de mercado.

Malta Polar: También está en el cuadrante de perros, con baja cuota de mercado.

Corona Extra: Este producto tiene una baja cuota de mercado en un mercado de bajo crecimiento.

5.4 Análisis Competitivo

A continuación, se presentará el análisis de la posición de competencia de Backus para entender su situación en el mercado de Perú

5.4.1 Fortalezas Competitivas:

Liderazgo en el Mercado: Backus es ampliamente reconocida como líder en la industria cervecera en Perú, con una sólida cuota de mercado y una cartera de marcas exitosas.

Marcas de Renombre: La empresa posee marcas de cerveza bien establecidas y apreciadas por los consumidores peruanos, como Cristal, Pilsen, y bebidas no alcohólicas como San Mateo y Guaraná, lo que le proporciona una ventaja competitiva en la preferencia del consumidor.

Distribución Eficiente: Backus tiene una extensa red de distribución en todo el país, lo que le permite llegar a una amplia variedad de puntos de venta de manera efectiva y oportuna.

Compromiso con la Sostenibilidad y Responsabilidad Social: La empresa ha demostrado su compromiso con la sostenibilidad y la responsabilidad social, lo que puede ser una ventaja competitiva en un entorno empresarial cada vez más consciente de estas cuestiones.

5.4.2 Desafíos Competitivos

Competencia Intensa: A pesar de su liderazgo, la industria cervecera en Perú es altamente competitiva, con la presencia de competidores nacionales y extranjeros. La intensa competencia puede ejercer presión sobre los márgenes y la participación en el mercado.

Cambios en las Preferencias del Consumidor: Las preferencias de los consumidores pueden cambiar con el tiempo, y Backus debe estar preparada para adaptarse a las tendencias cambiantes en la industria cervecera.

Regulación Gubernamental: Cambios en la regulación gubernamental, como impuestos especiales al alcohol o restricciones publicitarias, pueden afectar la industria cervecera y la estrategia de Backus.

Responsabilidad Social y Ambiental: A medida que aumenta la conciencia sobre la sostenibilidad y la responsabilidad social, la empresa debe asegurarse de cumplir con las expectativas y estándares en estas áreas.

5.4.3 Oportunidades Competitivas

Diversificación de la Cartera de Productos: Backus debe explorar la diversificación de su cartera de productos para incluir nuevas bebidas no alcohólicas o adquirir empresas de cervezas artesanales para ganar terreno en este nicho.

Innovación y Marketing: La innovación en productos y estrategias de marketing puede ayudar a la empresa a mantener su posición en el mercado y sumar nuevos clientes en otros nichos donde su presencia no es tan fuerte como el mercado de bebidas no alcohólicas o cervezas artesanales.

Expansión Internacional: La internacionalización de Backus, al pertenecer al grupo AB InBev, es casi imposible, pues la matriz dirige diversas empresas en la región por lo sería muy difícil que se dé esta oportunidad. Sin embargo, consideramos que un público objetivo es el de comunidades peruanas en el exterior. Países con mayor cantidad de peruanos son Estados Unidos, España, Chile y Argentina entonces se puede apuntar a abarcar ese nicho de mercado considerando la preferencia de los consumidores por las marcas de cervezas de Backus que al ser tradicionales y de gran calidad serán de la

preferencia de este tipo de consumidores. Para ello, se debe realizar una investigación de mercado para capturar y confirmar las preferencias de los consumidores para ir segmentando tanto las marcas como los stocks aproximados que serán considerados para una primera fase de esta expansión internacional. Además, se pueden aplicar diversas herramientas tecnológicas conforme el entorno global lo exige en estos días, como por ejemplo hacer colaboraciones, el uso de plataforma de comercio electrónico, y eventos culturales en los que se promocióne la venta de las principales marcas de la empresa.

Alianzas Estratégicas: La formación de alianzas estratégicas con otras empresas o instituciones abrirá nuevas oportunidades de crecimiento y desarrollo de productos. Este es el caso del trabajo en conjunto del BCP y una de las marcas de Backus “Pilsen”.

Desarrollo de Canales de Distribución en Línea: La venta en línea es un área en crecimiento y se proyecta como una oportunidad para llegar a un público más amplio con proyectos como TADA que están logrando tener presencia en el mercado minorista.

5.5 FODA Backus

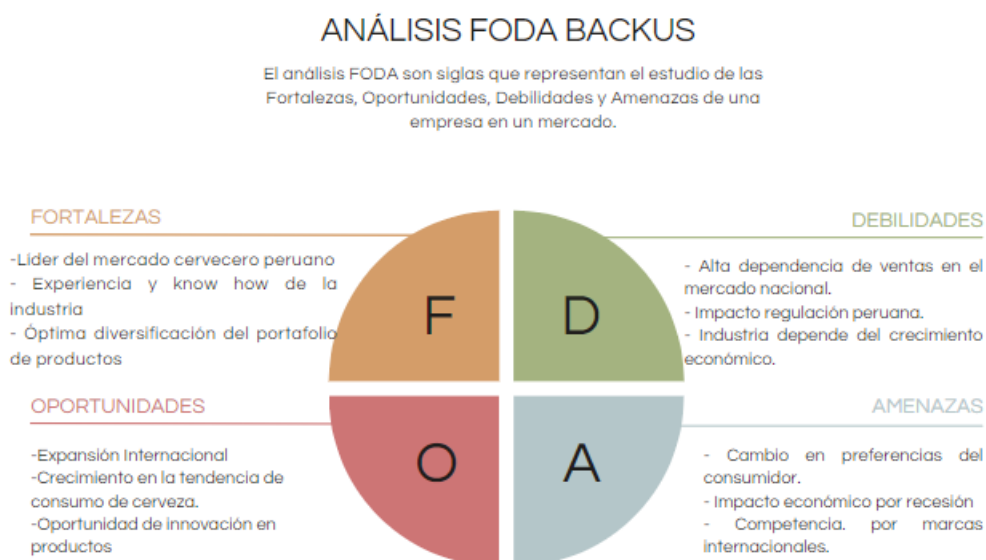


Ilustración 2828: FODA Backus
Fuente: Elaboración propia. Memoria Anual Backus 2024

Fortalezas:

En el FODA de Backus destacan como principales fortalezas la de ser líder del mercado cervecero peruano ya que tiene 98% de participación de mercado, así como también la experiencia y conocimiento del negocio cervecero que tiene la empresa producto de los más de 140 años que lleva la compañía. El consumo per-cápita de cervezas en Perú es de 46 litros anuales. En línea de que el consumo per cápita en Perú incrementa, Backus debe fomentar campañas publicitarias y de marketing y promociones como por ejemplo crear programas de lealtad y recompensas para fidelizar a los clientes y que se animen a seguir consumiendo. Además, otra fortaleza considerable es la mejora progresiva en la eficiencia en la estructura de costos entre 2024 y 2025.

Oportunidades:

Hemos identificado como oportunidades la expansión internacional considerando países como Estados Unidos, Argentina y Chile en los que hay considerable cantidad de inmigrantes peruanos que consumirían las marcas de la empresa, así como también la oportunidad de innovar 360 en los productos para lograr conseguir aún más mercado peruano.

Debilidades:

En cuanto a las debilidades de Backus, consideramos que está la dependencia de ventas de cerveza en el mercado nacional por lo que la empresa debe impulsar la comercialización de los otros productos que componen su portafolio. Además, la empresa está expuesta al impacto en la regulación peruana que con algún decreto puede afectar directamente en la comercialización de las cervezas o en la aplicación o incremento de nuevos impuestos al consumidor que pueden encarecer el precio de venta y disminuir el margen de la empresa.

Amenazas:

Respecto a las amenazas existentes hemos identificado la amenaza de cambios en preferencias del consumidor considerando que actualmente se vive una tendencia de vida saludable en la que las bebidas alcohólicas son restringidas y va cada vez va más en aumento las personas que optan por ese estilo de vida. Otra amenaza presente es la de

ingreso al mercado peruano de nuevos competidores de marcas extranjeras que pueden quitarle participación de mercado a Backus.

5.6 FODA CRUZADO

MATRIZ FODA CRUZADO BACKUS	OPORTUNIDADES	AMENAZAS
	• Expansión internacional • Fomentar el crecimiento en consumo de cerveza per cápita según tendencia en Latinoamérica • Oportunidad de innovación en productos. • Ampliación de la capacidad de producción	• Cambio en preferencias del consumidor • Capacidad instalada cerca de su límite • Impacto económico por recesión. • Competencia por marcas internacionales. • Impacto por escasez de agua
FORTALEZAS	FO (FORTALEZAS - OPORTUNIDADES)	FA (FORTALEZAS - AMENAZAS)
• Líder mercado cervecero peruano. • Experiencia y know how de la industria. • Óptima diversificación del portafolio de productos. • Alto consumo per-cápita de	• Utilizar la posición de liderazgo en el mercado cervecero peruano para desarrollar la expansión internacional ingresando a tres nuevos mercados en América Latina y Asia en los próximos dos años. • Capitalizar la experiencia y conocimiento de la industria para impulsar la innovación	• Aplicar la posición de liderazgo de mercado para comprender y adaptarse rápidamente a los cambios en las preferencias del consumidor, reduciendo el tiempo de lanzamiento de nuevos productos de 12 a 6 meses. • Utilizar el know how del negocio para

cerveza de 46 litros anuales. • Mejora progresiva en la eficiencia de la estructura de costos entre 2024 y 2025 por optimización en gestión operativa.	de productos, desarrollando tres nuevas líneas de productos alineadas a las tendencias de consumo en los próximos 18 meses. • Aumentar la capacidad de producción en un 20% en los próximos tres años, con una inversión de CAPEX de S/ 148.1 millones para ampliar instalaciones y centros de distribución. • Mejorar la planta en Motupe, Lambayeque, con una inversión de S/ 2 millones para implementar maquinaria moderna y optimizar procesos productivos. Modernizar la planta en Cusco con una inversión de S/ 10 millones en maquinaria de alta tecnología, mejorando la eficiencia en el consumo de CO2. • Invertir \$60 millones para volver renovables los procesos de producción utilizando energía eólica en el 100% de las	diferenciarse de la competencia internacional destacando la conexión local en la estrategia de marketing. • Proteger el Market share de la compañía para que no sea menor al 98%, ante la amenaza (baja) de nuevos participantes. • Utilizar instrumentos financieros como futuros y opciones para cubrir la exposición al riesgo cambiario. • Diversificar ingresos internacionales para equilibrar el impacto de las fluctuaciones cambiarias. • Aprovechar la eficiencia operativa y el control de costos para mantener la competitividad en periodos de recesión económica
---	--	--

	plantas a partir de 2024 y abastecer 12 centros de distribución con energía solar desde 2023.	
DEBILIDADES	DO (DEBILIDADES - OPORTUNIDADES)	DA(DEBILIDADES - AMENAZAS)
- Alta dependencia de ventas en mercado nacional. - Impacto regulación peruana. - Industria depende del crecimiento económico. - Alto nivel de CCE	- Mitigar la dependencia de mercado nacional mediante la expansión internacional. - Adoptar la innovación de productos en respuesta al impacto de la regulación peruana desarrollando productos que cumplan con los requisitos regulatorios y satisfagan la demanda del mercado. - Participar en cinco ferias internacionales y eventos de la industria anualmente para aumentar la visibilidad global.	- Diversificar productos y estrategias de marketing para adaptarse a las preferencias del consumidor y reducir la dependencia de las ventas locales, aumentando el enfoque comercial de otras bebidas (aguas, gaseosas y bebidas nutritivas); por ello, para el 2026-2035, el volumen de estas debería incrementarse de forma sostenida. - Financiar el CAPEX con préstamos bancarios, manteniendo tasas de interés competitivas.

Tabla 24: FODA Cruzado Backus

Fuente: Elaboración Propia

5.7 Análisis VRIO

Según información de la memoria anual Backus 2024, hemos extraído la información pertinente para realizar el análisis VRIO de Backus:

El análisis VRIO es un marco conceptual utilizado en estrategia empresarial para evaluar los recursos y capacidades de una organización bajo cuatro criterios: Valuable (valioso), Rare (raro), Inimitable (inimitable) y Organized (organizado). Cuando un recurso o capacidad cumple con los cuatro criterios se considera que tiene una ventaja competitiva. Asimismo, este análisis ayuda a las empresas a identificar sus activos estratégicos y a enfocarse en aquellos que realmente pueden proporcionar una ventaja competitiva a largo plazo.

A continuación, se describen los principales recursos y capacidades de la empresa Backus, para luego verificar cuales de estos tienen una ventaja competitiva.

Recursos Financieros:

- Fuerte respaldo financiero respaldado por AB InBev quien tiene el 30% del mercado global de cervezas y mantiene utilidad Global de USD 7,4 mil millones. Esto hace que ante cualquier imprevisto AB InBev puede ayudar financieramente a Backus.
- Cuenta con subsidiarias asociadas que generan ingresos como parte integral de sus operaciones. Entre ellos está su subsidiaria de Cervecería san juan la cual es clave en la producción de cerveza en la amazonia peruana y reporto una utilidad de S/405 Millones² en 2024.
- Posee un sólido capital patrimonial que ha aumentado a lo largo del tiempo.

Recursos Físicos:

- Estratégica distribución de instalaciones en todo el Perú, con 42 centros de distribución y 7 plantas de producción.

² SMV 2025

- Utilización de tecnología avanzada en la planta productiva para optimizar procesos y reducir riesgos.
- Canales de distribución flexibles y ágiles, junto con productos terminados de alta calidad en cada segmento regional.
- Compras centralizadas que permiten tener acceso a materias primas con menos costo pues se negocian en cantidades masivas. Asimismo, esto garantiza el abastecimiento a las a toda su cadena de producción al poder tener reservas ante cualquier imprevisto.

Recursos Individuales:

- Implementación de programas de bienestar y salud para permitir que los colaboradores se desarrollen a nivel personal y familiar, fomentando valores y códigos de ética alineados con los objetivos de la empresa.
- Capacitaciones constantes con empresas nacionales y extranjeras en mercados, productos, tecnología y gerencia para mejorar los conocimientos.
- Amplio conocimiento de la industria, con más de 140 años en el mercado peruano, permitiendo adaptar estrategias que mantienen su liderazgo en el mercado cervecero.

Recursos Organizacionales:

- Utilización de indicadores de gestión para monitorear constantemente el desarrollo del personal.
- Eficiente gestión logística que supervisa toda la flota de camiones desde el despacho hasta la entrega final en los puntos de venta.
- Relación sólida y duradera con proveedores, agilizando los procesos de abastecimiento y manteniendo el liderazgo en costos de producción de cervezas.
- Cultura corporativa fuerte gracias a la participación de los propietarios en la dirección, comprometidos con la conservación de la naturaleza y la ecología.
- Buen control de gestión en todos los niveles jerárquicos, impulsado por procesos de mejora continua y calidad total.
- Desempeño destacado en áreas funcionales, reflejado en premios y reconocimientos como el premio EMA (Empresa Más Admirada del Perú en 2020) y el premio EFFIE por la gestión de marketing.

Capacidades:

- Amplia experiencia y conocimiento del sector por parte de los directivos.
- Certificaciones internacionales (ISO 9001, ISO 14001, OHSAS 18001) para sistemas de control de calidad que aseguran la fabricación de cervezas con altos estándares globales de calidad.
- Capacidad para adquirir nuevas empresas cerveceras para consolidar su posicionamiento de marca en cada región del Perú, como lo hizo con Barbarian.

A continuación, un Análisis VRIO de los recursos y capacidades antes descritos

Recurso o Capacidad	Valioso	Raro	Inimitable	Organizado	¿Ventaja Competitiva?
Relación sólida con los proveedores	Sí	Sí	Sí	Sí	Ventaja Competitiva sostenible
Conocimiento y experiencia institucional	Sí	Sí	Sí	Sí	Ventaja Competitiva sostenible
Gestión eficaz de recursos humanos	Sí	Sí	Sí	Sí	Ventaja Competitiva sostenible
Apropiada administración de producción y comercialización	Sí	Sí	Sí	Sí	Ventaja Competitiva sostenible
Compromiso con la responsabilidad social	Sí	Sí	Sí	Sí	Ventaja Competitiva sostenible
Implementación de tecnología especializada para la automatización de procesos	Sí	Sí	Sí	Sí	Ventaja Competitiva sostenible

*Tabla 25: Análisis VRIO Backus
Fuente: Elaboración Propia*

En conclusión, el análisis VRIO indica que Backus posee varios recursos y capacidades valiosos, raros, inimitables y organizados que le otorgan una ventaja competitiva sostenible en el mercado cervecero peruano. El compromiso con la excelencia en la gestión de recursos humanos, la calidad del producto, las relaciones con los proveedores y la responsabilidad social son aspectos clave que respaldan la posición de liderazgo de Backus en la industria.

5.8 Análisis de Rummelt

Diagnóstico Claro: Backus enfrenta un mercado nacional saturado con alta competencia y cambios en las preferencias de los consumidores hacia opciones más saludables y artesanales. La empresa también está afectada por la recesión económica y regulaciones estrictas, además de depender en gran medida del mercado peruano para sus ventas.

Política Orientadora: La estrategia de Backus se centra en diversificar geográficamente para reducir la dependencia del mercado local, innovar en productos que respondan a las nuevas tendencias de consumo, y mejorar la sostenibilidad mediante el uso de energías renovables y prácticas eco-amigables.

Acciones Coherentes: Backus está invirtiendo significativamente en la ampliación y modernización de sus plantas, como en Motupe y Cusco, desarrollando nuevas líneas de productos alineadas con las preferencias actuales, y entrando en nuevos mercados internacionales. Además, la empresa está implementando un plan para utilizar energía eólica en todas sus plantas a partir de 2024.

5.9 Análisis PEYEA

Según información de la memoria anual Backus 2024, hemos extraído la información pertinente para realizar el análisis PEYEA de Backus:

Para la realización de la Matriz PEYEA se está usando un puntaje del 0 al 6, en donde 0 significa que existe una gran debilidad y 6 que tiene una gran fortaleza, lo mismo para los negativos -1 es fortaleza y -6 es la debilidad. Asimismo, se está utilizando las variables indicadas en el anexo 8.

Respecto a la posición financiera, los puntajes asignados dan como promedio es de 5.2, lo que significa que la empresa tiene una posición financiera sólida en general, con áreas de fortaleza y algunas áreas que requieren atención adicional como el apalancamiento.

Hemos evaluado diversos aspectos de la posición financiera de Backus. Primero, consideramos que la solvencia es bastante buena por lo que colocamos puntaje 6 y el apalancamiento es aceptable, con puntajes de 3. Por otro lado, la liquidez, es otro punto fuerte de Backus con un puntaje de 6. Además, el capital de trabajo se evalúa como sólido, con un puntaje de 5. A pesar de ello, existen riesgos significativos asociados con el

negocio, con un puntaje de 5. La empresa tiene una buena generación de efectivo, con un puntaje de 5. En general, la posición financiera se considera sólida, con áreas de fortaleza y algunas áreas que requieren atención adicional.

Respecto a la estabilidad del ambiente consideramos en promedio un -2.2. Esto debido a que Backus tiene mucha fortaleza en el mercado, los cambios tecnológicos no son un diferencial significativo que ponga en peligro el Marketshare de Backus, la tasa de inflación es bastante estable sin contar la pandemia. La presión competitiva es un punto fuerte de Backus pues, no tiene competidores fuertes en el mercado local. En general la demanda se basa en el PBI por lo que sería estable, sin embargo, el punto crucial es el entorno político, pues el Perú es característico tener problemas sociales y políticos constantemente.

En base al análisis anterior procedimos a calcular el Eje Y

$$\text{Eje Y} = 5.2 - 2.2 = 3$$

Para el Eje X iniciamos el análisis para la posición en la industria. Se considera que el potencial de crecimiento no es alto, pues se mueve principalmente en función al PBI y la demanda al estar asociado a esta se mantiene en oportunidades de mejora para entrar a nuevos mercados o diversificar sus negocios. Además, la productividad y la facilidad para entrar al mercado se perciben como fortalezas significativas, con puntajes de 6 y 5 respectivamente. Sin embargo, las regulaciones del sector se identifican como un desafío importante, con un puntaje de 2. En promedio, la posición en la industria se califica en 3.6, lo que indica que la empresa tiene una posición competitiva sólida, aunque las regulaciones del sector representan un desafío importante a tener en cuenta.

Consideramos que la participación en el mercado, la calidad del producto, la lealtad de los clientes, el ciclo de vida del producto son aspectos fuertes que tiene Backus con puntajes de -1 cada uno. Asimismo, el control sobre proveedores y distribuidores, así como el uso de la capacidad de la competencia, se identifican como áreas de oportunidad de mejora, con puntajes de -3 cada uno. Finalmente, otro punto fuerte es la utilización de la capacidad competitiva y los conocimientos tecnológicos con -2 cada uno, pues en estos aspectos Backus es fuerte pero igual se encuentra expuesto a eventos que puedan mover un poco el mercado, especialmente el desarrollo tecnológico. En promedio, las ventajas

competitivas se califican en -1.8, lo que indica que hay margen para mejorar en varios aspectos para fortalecer la posición competitiva de la empresa.

En el Eje X el valor sería $3.6 - 1.8 = 1.8$

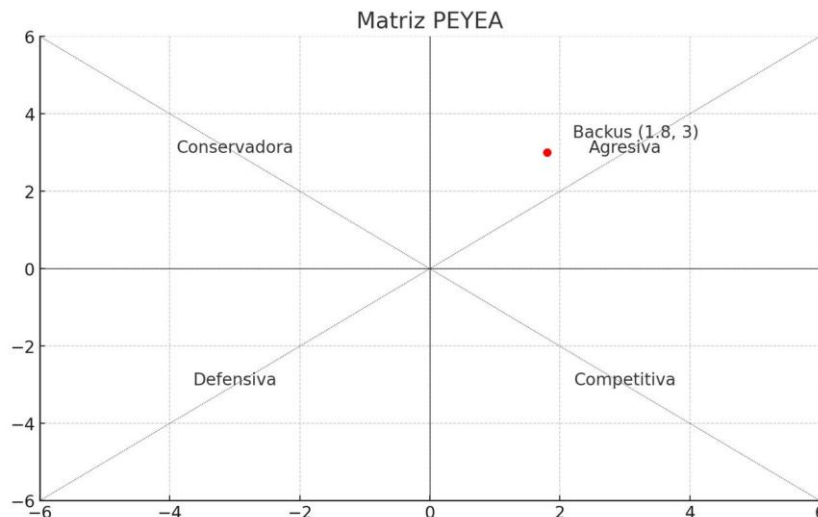


Ilustración 2929: PEYEA
Fuente: Elaboración Propia

Backus se encuentra en la categoría "agresiva" en la ilustración anterior debido a su sólida posición financiera, estrategias de expansión activas, enfoque en la innovación y tecnología, campañas de marketing proactivas y capacidad para adaptarse rápidamente a los cambios del mercado. Estas acciones muestran una actitud dinámica y proactiva de la empresa para mantener y fortalecer su posición competitiva.

CAPITULO 6. VALORIZACIÓN

6.1. Método del Flujo de Caja Descontado (FCD)

Se eligió el método de **Flujos de Caja Descontado (FCD)** debido a que Backus cuenta con operaciones estables y flujos de caja predecibles. Esta metodología permite calcular el valor intrínseco de la empresa considerando sus proyecciones de generación de caja futura. Además, el método FCD es ampliamente aceptado en finanzas corporativas para valorar compañías con estructuras financieras sólidas y activos tangibles, como es el caso de Backus.

Adicionalmente, este método es una estrategia para poder evaluar el valor de una empresa o proyecto teniendo como premisa que su valor es la suma de los flujos de efectivo futuros descontando la tasa de interés correspondiente al costo promedio de capital o WACC.

Los pasos para realizar para este método son los siguientes:

- Estimar los Flujos de Efectivo
- Determinar la Tasa de Descuento (WACC)
- Calcular el valor presente de los flujos de efectivo
- Calcular el valor terminal de la empresa

6.1.1. Justificación del método

Consideramos usar esta metodología, pues permite proyectar los flujos de caja futuros incorporando la estrategia de largo plazo de la compañía y abrir la proyección por las principales líneas de producto. A diferencia de las valorizaciones por múltiplos que se basan en valores relativos del mercado, el FCD permite determinar el valor intrínseco de la empresa basándose en su capacidad real de generación de riqueza. Esto permite tener una mejor precisión en la valorización de la empresa.

La elección del método de flujo de caja descontado (FCD) para valorar Backus se justifica por las siguientes razones:

- **Valor Temporal del Dinero:**

EL FCD permite integrar de forma explícita el perfil de riesgo de la inversión a través del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC). Al tratarse de una inversión en un mercado emergente, el FCD facilita la incorporación de la prima por riesgo país y el costo de oportunidad del capital, ajustando los flujos futuros a las incertidumbres macroeconómicas y operativas.

- **Enfocado en Flujos de Efectivo:**

Basado en los principios de Brealey, Myers & Allen, el valor de una empresa es el valor presente de sus flujos de efectivo futuros. Los autores enfatizan que "el efectivo es lo que se reinvierte o se paga a los accionistas; las utilidades contables son simplemente una opinión". Al utilizar el FCD, eliminamos las distorsiones de las normas contables, como el tratamiento de ingresos por subsidiarias o depreciaciones, para enfocarnos en la liquidez real generada por la operación de Backus.

- **Horizonte de Proyección:**

Permite la proyección detallada de flujos de efectivo a lo largo del tiempo, teniendo en cuenta diferentes escenarios y cambios en las variables clave. Con 10 años de proyección se evita la miopía de los métodos de corto plazo, permitiendo que el valor terminal refleje la sostenibilidad del negocio de consumo masivo en el largo plazo bajo un supuesto de crecimiento perpetuo moderado.

- **Adaptabilidad a Distintas Situaciones:**

Es aplicable a empresas en diferentes etapas de desarrollo, ya que puede utilizarse tanto para valorar empresas consolidadas como para evaluar proyectos en etapas iniciales. Esto hace que el FCD sea versátil y adaptable a diversas situaciones empresariales.

- **Orientación a Resultados Financieros Tangibles:**

A diferencia de algunos otros métodos de valoración que pueden depender más de comparaciones de mercado o activos, el FCDse basa directamente en los resultados financieros tangibles de la empresa, proporcionando una evaluación más sólida y específica.

6.1.2. Estimación del CAPM y el WACC

Siguiendo a Damodaran (2006) se utilizará una tasa promedio ponderada del costo de capital (WACC), debido a que esta tasa considera el promedio del costo de oportunidad del capital propio y la deuda financiera para descontar los flujos de efectivo futuros.

Backus opera en Perú, donde la moneda funcional es el sol, por lo que tanto las tasas del costo de capital y deuda deben ser calculadas en soles.

Los países emergentes suelen tener riesgos adicionales, tales como riesgos políticos y riesgos asociados con realizar operaciones en mercados menos líquidos por lo cual se adicional una prima por riesgo país como se menciona anteriormente.

Para el cálculo del WACC es necesario la estimación del Costo de Capital para lo cual se utilizará el modelo CAPM de la siguiente Formula:

$$re = Rf + [E(Rm) - Rf]\beta + RP$$

- Rf : Tasa Libre de Riesgo
- $[E(Rm) - Rf]$: Prima de Riesgo
- β : Beta
- RP : Riesgo País

Se toma este modelo para el cálculo porque tiene una base teórica robusta y es la más usada en el mundo por su facilidad de aplicación.

I. Cálculo de la Tasa Libre de Riesgo (Rf)

Se toma como referencia la tasa del tesoro americano a 10 años. (T-bond), suponiendo que tiene un riesgo 0, su valor asciende a **4.09%**.

II. Prima de Riesgo ($[E(Rm) - Rf]$)

En la prima de riesgo se toma en cuenta el Implícito, pues toma el rendimiento del S&P 500 restándole la tasa libre de riesgo.

Adicionalmente este método refleja las expectativas de crecimiento del mercado. Según Damodarán al 1 noviembre 2023 la prima es 3.79%

III. Beta (β)

Para hallar el beta se usó la metodología del Bottom up. Se usa esta metodología, pues su estimación contiene a varias empresas comparables del sector lo que permite que sea más preciso.

En este caso, Backus pertenece al sector Beverage (alcoholic) que tiene una beta de **1.097** y fue obtenido de la página del profesor Damodaran para mercados emergentes.

Para apalancar el beta se usó el ratio D/E que para la empresa Backus es 0.82%, una tasa imponible del 29.5% que es la peruana.

Adicional a ello, se procedió a calcular el valor de mercado de la deuda que fue de S/ **212k** estimado al cierre de Diciembre 2025 el valor de mercado de la empresa en base a las acciones disponibles (A, B y de inversión) que fue de **S/25,9MM**

Finalmente, se apalancó el Beta dando un valor de **1.104** con la siguiente formula:

$$\beta_l = \beta_u \left[1 + (1 + t) \frac{D}{E} \right]$$

IV. Cálculo de coste de capital del accionista

Se estimó la prima de riesgo peruana en **1.44%** ajustado a la volatilidad que ha ido subiendo por factores políticos internos del país. Este dato lo calculamos con el EMBIG que nos brinda el BCRP y el valor de σ Equity Perú / σ Bono Perú.

Como últimos datos, utilizamos la inflación esperada de EE. UU. que es de **2%** a largo plazo según la FED y de Perú el rango meta que tiene el BCRP es de 1% -3% para lo cual se tomará un 2%.

Para apalancar el beta se usó el ratio D/E que para la empresa Backus es **0.82%**, una tasa imponible del **29.5%** que es la peruana.

V. Estimación del WACC

Necesitamos calcular el WACC, pues es la tasa con la cual descontaremos a valor presente los flujos futuros.

Parámetro	Valor	
Beta desapalancado	1.097	Comparables (Damodaran)
Beta apalancado	1.104	Cálculo usando formula de Hamada
Tasa libre de riesgo US	4.09%	10y US Treasury Bond Yield
Prima de mercado US	3.79%	Damodaran: Implied ERP
Riesgo país ajustado por volatilidad	1.44%	
EMBIG	1.19%	BCRP: EMBIG Perú
(σ Equity / σ Bond)	1.21	Desv.std BVL / Desv.std 10y Bono Perú (10 años)
Costo del patrimonio (COK) dólares	9.86%	
Inflación esperada US	2.00%	el riesgo politico si esta en el riesgo default de riesgo pais, mier
Inflación esperada Perú	2.00%	
Costo del patrimonio (COK) soles	9.86%	
Deuda	212,378	Valor de mercado en miles de soles
Patrimonio	25,917,223	Valor de mercado en miles de soles
D/(D+E)	0.81%	
E/(D+E)	99.19%	
D/E	0.82%	
Tasa impositiva	29.50%	
Costo de deuda soles	6.60%	BCRP: Tasa corporativa prestamos activos mayora a 360 días
Costo de capital (WACC) soles	9.82%	

Tabla 26: Data del Costo de Capital
Fuente: Elaboración Propia

El beta desapalancado se calculó utilizando los betas de empresas comparables del sector cervecero global (Anheuser-Busch InBev, Heineken NV, Kirin Holdings Co., Ltd., Ambev SA, y Compañía Cervecerías Unidas (CCU)), los cuales se eligieron por su similitud en operaciones y riesgos con Backus (2025), considerando una región de referencia global debido a la presencia internacional de estas compañías. La selección de estas empresas permite capturar el riesgo inherente a la industria cervecera de manera precisa y consistente.

Este valor representa el riesgo sistemático de la empresa sin considerar la deuda. Luego, se ajustó este beta desapalancado usando la ecuación de Hamada para reflejar la estructura de deuda de la empresa la cual representa el 0.82% del patrimonio a valor de mercado, obteniendo así el beta apalancado. Este beta apalancado considera tanto el riesgo del negocio como el riesgo financiero debido al apalancamiento.

El costo del patrimonio en dólares se calculó utilizando el modelo de valoración de activos de capital (CAPM). Este modelo utiliza la tasa libre de riesgo (4.09%

correspondiente al rendimiento del bono del Tesoro de EE. UU. a 10 años), la prima de mercado (1.44% según Damodaran), y el beta apalancado (1.104).

El costo de la deuda se determinó utilizando la tasa activa de créditos corporativos proporcionada por la SBS que es 6.6%. Este valor representa el costo efectivo que la empresa incurre por sus obligaciones de deuda en soles.

Para calcular el WACC, se consideraron las proporciones de deuda y patrimonio en la estructura de capital de la empresa. El valor de mercado de la deuda es S/ 212,378 miles.

6.1.3. Supuestos de Proyección de Estados Financieros

A continuación, se presenta un resumen de los supuestos que se usarán para las proyecciones de los estados financieros de Backus.

Variable	Supuesto	Fundamento
Fecha de valoración	31/12/2025	Fecha de corte
Moneda de proyección	Soles	Es la moneda funcional de las operaciones de Backus.
Periodo de valorización	10 años	La valorización basada en estados financieros individuales requiere un periodo más extenso de convergencia hacia la etapa de madurez operativa. A diferencia de los estados consolidados, los estados individuales muestran mayor volatilidad en márgenes, capital de trabajo y partidas con relacionadas. Por ello, se emplea un horizonte de 10 años, consistente con Damodaran (2012) y Copeland (2000) para empresas que transitan hacia un crecimiento estable.
EEFF Individual	Se están tomando los EEFF individuales de Backus desde el 2011 al 2025	La valoración es de Backus individual porque buscamos estimar el valor del negocio operativo propio de la empresa que cotiza, sin mezclar en los flujos las subsidiarias que son activos no operativos. Esto evita que haya distorsiones que pueden producirse si no se tiene información para desagregar cada componente del grupo.

Precio Unitario (Soles) - Cerveza y Otras Bebidas	Se utilizó un incremento promedio por inflación del 2% anual sobre el precio promedio del 2025 (422 soles por hl de cerveza y 196 soles por hl de otras bebidas) .	Se utiliza la inflación meta del BCRP (2%) como referencia de ajuste de precios en un mercado maduro. Se emplean precios unitarios del año 2025 (último año completo disponible) para evitar rezagos y asegurar consistencia con la base de ventas proyectadas.
Market Share - Cerveza	De acuerdo con la Estrategia FA del FODA Cruzado se busca proteger el Market share de la compañía para que se mantenga entre 98 y 98%, ante la amenaza (baja) de nuevos participantes.	Se mantiene el market share en 98%, alineado con Euromonitor (2022–2024), sin expectativas de expansión significativa debido a la estabilidad del sector y la consolidación de competidores.
Volumen (Litros) - Cerveza	Se realizó una regresión lineal entre la variación del volumen de hl vendido en el mercado peruano y la variación del PBI del sector comercio. Se utilizaron las proyecciones del PBI del sector comercio del MEF y CEPLAN para determinar las variaciones en los volúmenes vendidos entre el 2026-2035.	Se estimó la relación entre el crecimiento del volumen de ventas y el crecimiento del PBI Comercio (MEF, CEPLAN). La regresión lineal obtuvo un R^2 de 0.72, lo que evidencia fuerte capacidad explicativa. Se usa la ecuación de regresión para proyectar volúmenes 2026–2035, siguiendo las proyecciones macroeconómicas oficiales.
Volumen (Litros) - Otras Bebidas	Para el 2026-2035, el volumen se incrementa de manera anual, en gran parte, de la siguiente forma (10 años de historia): Aguas: +1.3% (CAGR 2013-2025). Gaseosas: +0.2% (CAGR 2013-2025). Malta: -0.9% (CAGR 2013-2025).	De acuerdo con la Estrategias DA del FODA Cruzado se busca mantener el crecimiento del rubro de agua respecto a otras bebidas azucaradas por gusto de consumidor y cuidado al medio ambiente. La empresa comercializa diversas categorías adicionales a cerveza dentro de su portafolio individual. Se emplea el crecimiento histórico compuesto (CAGR) de cada categoría según Euromonitor y BCRP. Esto permite capturar patrones diferenciados en consumo (preferencia por bebidas saludables, menor consumo de azucaradas), alineado con el análisis DA del FODA cruzado.

Venta (Soles)	Se proyecta las ventas tomando como base la proyección de las ventas de cerveza (Volumen x Precio unitario). Las otras líneas de producción como bebidas, gaseosas y otros (representan menos 10% de los ingresos de Backus) se calcularán en función a la producción de cerveza.	Nos enfocamos en la venta de cerveza debido que los otros productos de Backus como bebidas no alcohólicas, carbonatadas, jugos y agua mineral ya que su representatividad en los ingresos son menos de 10% de Backus. Asimismo, el crecimiento de ventas se va a explicar principalmente por el producto estrella (Cusqueña) el cual tendrá un alto crecimiento y alta cuota de mercado según lo propuesto en nuestra matriz BGC.
Otros Ingresos	Históricamente representan el 2% de los ingresos totales de Backus.	Se utiliza el promedio de los últimos 5 años, pues es una partida pequeña y no representativa.
Costo de Ventas	Costos Variables como materias primas y mercaderías 22.64% de Ventas totales Costos Fijos como salario, suministros y mantenimiento crecen con la inflación 2%	Consideramos que el costo variable se mantendrá fijo de acuerdo al 2025. Esto debido a que en prepandemia estaba debajo del 20% y hay una tendencia hacia la baja después de pandemia. Asimismo, no contemplamos ningún incremento por encima del IPC para los gastos Fijos
Gastos de Ventas y Distribución	Costos Variables como Fletes y Marketing 11.29% de Ventas totales Costos Fijos como salario crecen con la inflación 2%	Los gastos de ventas y distribución como fletes y publicidad se redujeron después de pandemia y estimamos que mantendrá el promedio de los años post pandemia. Los gastos fijos asociados a salarios se ajustan por la inflación
Gastos de Administración	Crecimiento de 1.02x	Los gastos administrativos relacionados principalmente con salarios y honorarios de consultorías y auditoría deben crecer de acuerdo a Inflación.
Gastos Financieros	Tasa Implícita 14.35% en soles y dólares.	Se proyectó en base a la Tasa Implícita multiplicado por la necesidad de fondeo (Deuda Total). Se toma en cuenta el promedio desde el 2014 hasta el 2023, ya que Backus canceló la mayoría de su deuda en 2024 lo que distorsiona el cálculo de la tasa implícita.
Deuda Total	Necesidad de fondeo del flujo de caja libre	Se proyecta en base a la necesidad de mayor o menor fondeo del flujo de caja libre y se

		divide en deuda de corto plazo o largo por la proporción histórica de las obligaciones totales
Cobrar Comerciales	16 días	Promedio de los últimos 5 años (2021–2025) en los EEEF individuales, mostrando estabilidad del ciclo de cobranza. Backus presenta políticas comerciales consolidadas con plazos cortos, consistentes con su posición de mercado y rotación de clientes.
Cobrar a Entidades Relacionadas	143 días	En 2025 se incrementaron los días de cobranza por préstamos recurrentes otorgados a la subsidiaria Brandev con fines de gestión de capital de trabajo. Para la proyección se utiliza un promedio estabilizado de 143 días, el cual refleja la naturaleza operativa y financiera de dichas transacciones según los EEEF individuales.
Inventarios	72 días	Los días de inventario aumentaron temporalmente en 2025 por disrupciones logísticas. La proyección utiliza 72 días, valor consistente con el promedio pre-pandemia (2019) y con la estabilización observada en 2023–2025. Se asume un manejo eficiente del inventario acorde al ciclo operativo consolidado de Backus.
Cuentas por pagar comerciales	182 días	Se proyecta el promedio histórico individual excluyendo ajustes por desvalorización de cuentas. Representa la capacidad de negociación con proveedores y la estructura operativa de la compañía, que se ha mantenido estable.
Cuentas por pagar entidades relacionadas	459 días	Promedio de los últimos 5 años (2021–2025) en los EEEF individuales, mostrando un nivel elevado del ciclo de pago a entidades relacionadas lo cual está relacionado con la reducción de deuda bancaria 2023-2024.
Otras cuentas por pagar	53 días	Relacionados con tributos (IGV) y depósitos de garantías se asume un ratio histórico
Capex	5.15% de las Ventas Totales	Capex recurrente según las adiciones históricas, principalmente de mantenimiento
Depreciación	5.79% de la Base Sujeta a Depreciación	Depreciaciones de los activos actuales y futuros se toma en consideración el promedio de 10 años
Amortización	3.7MMM	Se proyecta último real y se asume que no hay crecimiento en esta cuenta
Inversión en Activo Fijo	Representa el 11% del Total del Activo	Se calcula como resultado del Activo Fijo del periodo anterior + Capex - Depreciación
Intangibles	Representa el 28,42% del Total del Activo	Se calcula como resultado del Intangible del periodo anterior + Inversión en Intangibles - Amortización

Otras cuentas de Balance	Crece 2%	Crecimiento de la inflación
Payout Ratio	6%	Promedio de últimos 4 años post pandemia 2022-2025
Crecimiento de largo plazo (g)	4.60%	Se usa este % de tasa de crecimiento perpetuo, debido a que Backus es una empresa madura y estimamos que su crecimiento debe ser menor al crecimiento nominal de la economía peruana que está alrededor de 5% y 6%
Roe de largo plazo	49.15%	Promedio de últimos 10 años
Payout Ratio de largo plazo	52%	Promedio de últimos 10 años

*Tabla 27: Supuestos de Proyección de Ventas
Fuente: Elaboración Propia*

6.1.4. Estimación del FCFF

De los supuestos anteriores, se procedió a realizar la proyección del Flujo de Caja Libre de 10 años periodo 2026-2035.

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
ESTADOS DE RESULTADOS	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Ingresos por ventas	7,001,172	7,286,747	7,584,125	7,893,796	8,216,273	8,552,089	8,901,798	9,265,981	9,645,238	10,040,199
Costo de Ventas	-2,173,409	-2,260,025	-2,350,048	-2,443,614	-2,540,869	-2,641,960	-2,747,045	-2,856,286	-2,969,852	-3,087,918
Margen bruto	4,827,764	5,026,722	5,234,077	5,450,182	5,675,404	5,910,128	6,154,753	6,409,694	6,675,387	6,952,281
Gastos de Ventas y Distribución	-3,643,951	-3,684,084	-3,725,827	-3,769,247	-3,814,410	-3,861,390	-3,910,261	-3,961,100	-4,013,988	-4,069,009
Gastos de Administración	-682,067	-688,445	-694,993	-701,716	-708,618	-715,707	-722,986	-730,462	-738,142	-746,031
Otros Ingresos Operativos	139,100	144,774	150,682	156,835	163,242	169,914	176,862	184,097	191,633	199,480
Otros Gastos Operativos	-84,007	-87,434	-91,002	-94,717	-98,587	-102,616	-106,812	-111,182	-115,733	-120,472
Margen Operativo	556,840	711,533	872,937	1,041,337	1,217,030	1,400,329	1,591,555	1,791,048	1,999,157	2,216,250
Impuestos	-164,268	-209,902	-257,516	-307,194	-359,024	-413,097	-469,509	-528,359	-589,751	-653,794
Margen antes de Intereses	392,572	501,631	615,421	734,142	858,006	987,232	1,122,047	1,262,688	1,409,406	1,562,456
(+) Depreciación y Amortización	324,012	345,503	367,880	391,180	415,440	440,701	467,004	494,392	522,910	552,604
(-) Variación de Capital de Trabajo	439,315	405,429	42,054	42,301	44,583	44,541	51,950	52,161	54,952	175,765
Flujo de Caja de Actividades de Operación	1,155,900	1,252,563	1,025,355	1,167,623	1,318,030	1,472,473	1,641,000	1,809,242	1,987,267	2,290,825
(-) Compra de Propiedad, Planta y Equipo	-356,699	-371,403	-386,715	-402,660	-419,264	-436,555	-454,561	-473,313	-492,840	-513,177
(-) Compra de Intangibles	-3,787	-3,787	-3,787	-3,787	-3,787	-3,787	-3,787	-3,787	-3,787	-3,787
Flujo de Caja de Actividades de Inversión	-360,486	-375,190	-390,502	-406,447	-423,051	-440,342	-458,348	-477,100	-496,627	-516,964
Flujo de Caja Libre para la Empresa	795,414	877,373	634,853	761,176	894,979	1,032,132	1,182,652	1,332,142	1,490,640	1,773,861
Valor Terminal										35,577,522
Valor Presente - 10 años	724,320	727,544	479,386	523,401	560,402	588,517	614,070	629,867	641,813	695,493
Valor Presente - Valor Terminal										13,949,188

Tabla 28: FCFF Backus 2026 - 2035
Fuente: Elaboración Propia

6.1.5. Estimación del Valor del Patrimonio y el valor por Acción

Valor de los Activos Operativos de la Empresa	20,134,001
(+) Efectivo y Equivalente de Efectivo	465,933
Valor de la Firma	20,599,934
(-) Deuda a valor de mercado	-212,378
(+) valor de otras subsidiarias	6,472,899
Valor del Patrimonio	26,860,455

Clase de acción	A	B	Inversión
Patrimonio (miles de soles)	15,267,089	395,966	11,197,401
Acciones en Circulación (miles)	76,046	2,026	569,515
Valor de la acción	200.76	195.47	19.66

Tabla 29: Estimación Valor de Acción por FCFF
Fuente: Elaboración Propia

6.1.6. Análisis de Sensibilidad

Para la sensibilización del valor de la acción, se ha considerado un escenario base con tasa de perpetuidad (g) de 4.6%, un WACC del 9.82% para Backus. Contemplando variaciones en el WACC de $\pm 0.1\%$ y tasa de perpetuidad (g) de $\pm 0.8\%$.

- Tasa g: Rangos de 3.8% a 5.4%
- WACC: Rangos de 8.82% a 10.57%

		Tasa de crecimiento								
		3.80 %	4.00 %	4.20 %	4.40 %	4.60 %	4.80 %	5.00 %	5.20 %	5.40 %
WACC	8.82%	21.23	21.74	22.28	22.88	23.53	24.25	25.04	25.92	26.90
	9.07%	20.37	20.82	21.30	21.83	22.40	23.02	23.71	24.46	25.30
	9.32%	19.60	19.99	20.42	20.88	21.39	21.93	22.53	23.19	23.91
	9.57%	18.89	19.24	19.62	20.04	20.48	20.96	21.49	22.06	22.69
	9.82%	18.24	18.56	18.90	19.27	19.66	20.09	20.55	21.05	21.60
	10.07 %	17.64	17.93	18.24	18.57	18.92	19.30	19.71	20.15	20.64
	10.32 %	17.09	17.35	17.63	17.93	18.24	18.58	18.95	19.34	19.77
	10.57 %	16.58	16.82	17.07	17.34	17.62	17.93	18.26	18.61	18.99

Mín	16.58
------------	--------------

Media	20.41
Máx	26.90

*Tabla 30: Análisis de Sensibilidad
Fuente: Elaboración Propia*

El análisis muestra que en un escenario pesimista el valor de la acción de inversión sería de S/16.84 y, de S/26.90 en un escenario optimista considerando una menor tasa de descuento y una tasa de crecimiento perpetuo de 5.4%. Es importante visualizar estos rangos para tener un mejor panorama de la fluctuación que puede haber en la valorización.

6.2. Otros Métodos de Valoración

Se consideró realizar una valorización adicional a través de la metodología de valorización por múltiplos de empresas comparables.

6.2.1. Múltiplos de Empresas Comparables

Para estimar el valor de las acciones de Backus, se emplearon los múltiplos de valor empresarial sobre EBITDA de empresas comparables. Para esto, se calculó el promedio de estos múltiplos y se aplicó al EBITDA de Backus, obteniendo así una valorización del valor de la empresa.

Empresas comparables		EV / EBITDA
Anheuser-Busch InBev SA/NV	set-25	10.35
Heineken NV	set-25	10.69
Diageo PLC	set-25	12.07
Kirin Holdings Co., Ltd	set-25	13.27
Múltiplo		11.60
EBITDA 2035 (miles de soles)		2,768,854
Valor de los Activos Operativos de la Empresa + flujos proyectados al 2035		12,587,902
(+) Efectivo y Equivalente de Efectivo		465,933
Valor de la Firma		13,053,835
(-) Deuda a valor de mercado		-212,378
Valor del Patrimonio		12,841,457
Valor de las subsidiarias		6,472,899
Total		19,314,356
Clase	Inversión	
Patrimonio (miles de soles)	8,051,635	
Acciones en Circulación (miles)	569,515	
Valor de la acción	14.14	

Tabla 31: Valor acción método valoración por múltiplos EV/EBITDA
Fuente: Elaboración Propia

Como se puede observar, el valor de la acción a través de este método arroja S/14.14 por cada acción del tipo de inversión. Esta distorsión se da, pues los flujos del ebitda que se estimaron son de los EEFF individuales que excluyen los flujos de las subsidiarias, mientras que los múltiplos que se obtienen en el mercado si contemplan estos flujos para su valorización.

6.3. Analisis de los resultados

Los resultados de la valorización por Flujo de Caja Descontado nos muestran que Backus está valorizada en S/26,860,455 con fecha 30 de setiembre de 2025. En este sentido, el precio se ha estimado en S/19.66 por cada acción de inversión de Backus, teniendo en cuenta que el precio de la acción era de S/ 19.20 en el mercado.

Consideramos que el precio de mercado hace sentido con el valor de la empresa según nuestro análisis.

6.4. Recomendaciones

- Investigar y comparar los factores clave que influyen en la valoración de Backus, como la demanda del mercado, precios de la competencia, cambios regulatorios, tendencias de consumo y factores macroeconómicos.
- Utilizar distintos métodos de valorización, como el análisis de flujo de efectivo descontado, el múltiplo de comparables o el valor contable, para evaluar la valoración de Backus y entender mejor su valor intrínseco. Considerar los riesgos asociados con cada cervecería y evaluar cómo podrían afectar su valorización en el presente y el futuro. Es crucial tener en cuenta aspectos como la volatilidad del mercado, la competencia, cambios en la demanda del consumidor y riesgos regulatorios.
- Recomendar estrategias específicas para maximizar el valor de Backus, como la diversificación de productos, la expansión geográfica, la optimización de costos

y la eficiencia operativa, enfocándose en sus fortalezas y oportunidades de crecimiento.

6.5. Conclusiones

- Es esencial tener en cuenta el entorno económico, social y político en el que opera Backus para entender mejor los factores que influyen en su valorización y tomar decisiones informadas sobre su potencial de crecimiento y rentabilidad futura.
- El uso de diversas metodologías de valorización ha proporcionado una visión más integral de la valorización de Backus, lo que ha facilitado la identificación de sus fortalezas, debilidades y oportunidades para maximizar su valor.
- Evaluar los riesgos asociados con Backus es crucial para comprender los desafíos que enfrenta y tomar medidas proactivas para mitigar estos riesgos y proteger su valorización a largo plazo.
- Basándose en las recomendaciones y conclusiones obtenidas, se pueden establecer estrategias concretas para mejorar la valorización de Cervecerías Backus y aprovechar sus ventajas competitivas y explorar nuevas oportunidades de crecimiento en el mercado de cervezas.

Bibliografía

- BEES: la transformación digital de los bodegueros peruanos. (s.f.). Perú Retail. Recuperado de <https://www.peru-retail.com/bees-la-transformacion-digital-de-los-bodegueros-peruanos/>
- Backus Ya. (s.f.). Google Play. <https://play.google.com/store/apps/details?id=pe.com.backusya>
- Utilidad neta de cervecería San Juan aumentó 43.2% en primer semestre de 2022. (s.f.). Revista Gan@Más. Recuperado de <https://revistaganamas.com.pe/utilidad-neta-de-cerveceria-san-juan-aumento-43-2-en-primer-semester-de-2022/>
- Backus recibe premio por buenas prácticas de gobierno corporativo. (s.f.). Stakeholders. Recuperado de <https://stakeholders.com.pe/noticias-sh/backus-recibe-premio-por-buenas-practicas-de-gobierno-corporativo/>
- Cerveza Pilsen Callao. (s.f.). En Wikipedia. Recuperado de https://es.wikipedia.org/wiki/Cerveza_Pilsen_Callao
- SAB Miller, matriz de Backus, será comprada por AB InBev y formarán un gigante cervecero. (2015, 13 de octubre). RPP. Recuperado de <https://rpp.pe/economia/negocios/sab-miller-matriz-de-backus-sera-comprada-por-ab-inbev-y-formaran-un-gigante-cervecero-noticia-904279>
- Tipos de cervezas: cervezas Lager. (s.f.). Hacer Cerveza Artesanal. Recuperado de <https://hacercervezaartesanal.com/tipos-de-cervezas/cervezas-lager/>
- Cómo distinguir entre IPA, APA, Amber, Lager, Porter y otros estilos de cervezas artesanales. (s.f.). Clarín. Recuperado de https://www.clarin.com/gourmet/cervezas-artesanales-distinguir-ipa-apa-amber-lager-porter-estilos_0_xRhWA8UKWK.html
- Backus: de una fábrica de hielo a convertirse en el grupo cervecero más grande del Perú. (s.f.). Perú Retail. Recuperado de <https://www.peru-retail.com/backus-de-una-fabrica-de-hielo-a-convertirse-en-el-grupo-cervecero-mas-grande-del-peru/#:~:text=Entre%20el%20abanico%20de%20productos%20de%20Backus%20encontramos,y%20Agua%20T%C3%B3nica%20en%20su%20sede%20de%20Ate.>
- Volumen mundial de ingresos de Anheuser-Busch InBev 2005. (s.f.). Statista. Recuperado de <https://es.statista.com/estadisticas/600333/volumen-mundial-de-ingresos-de-anheuser-busch-inbev-2005/>
- BUD. (s.f.). Yahoo Finance. Recuperado de https://finance.yahoo.com/quote/BUD?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuYmluZy5jb20v&guce_referrer_sig=AQAAAMjtSs6J_GDrfVtulsyJ6ODXKkiGxFBhNFkGQX_yYMG4tIRWkNmtzCq4Mflfri1KzReZdhssuUZaEHZMIgYb3ZeboYgYPjP8aIsOhJYLA6ooBTJ7F-dkOTpLp_6SUVxXZwK9LkaC8umHz3aFcVo8E7ddrK7N2xFodMJYDMrhFWf

- Gobierno corporativo: Subsidiarias. (s.f.). Backus. Recuperado de <https://www.backus.pe/gobierno-corporativo/subsidiarias>
- Backus recibió reconocimiento de Perú 2021 por sus buenas prácticas de desarrollo social en el Perú. (s.f.). Noticias RSE. Recuperado de <https://noticias.rse.pe/backus-recibio-reconocimiento-de-peru-2021-por-sus-buenas-practicas-de-desarrollo-social-en-el-peru/#:~:text=Backus%20fue%20reconocida%2C%20por%20segundo%20a%C3%B1o%20consecutivo%2C%20con,dentro%20de%20su%20cultura%20y%20estrategia%20de%20negocio.>
- Backus es una de las tres empresas más responsables del Perú. (s.f.). Noticias RSE. Recuperado de <https://noticias.rse.pe/backus-es-una-de-las-tres-empresas-mas-responsables-del-peru/>
- Bolsa de Valores de Lima. (2025). Ranking de liquidez febrero 2024 - febrero 2025. Recuperado de https://s3.us-east-1.amazonaws.com/site.documents.cdn.prod.bvl.com.pe/Feb25__BVL.pdf
- Ficha de gobierno corporativo 2023. (s.f.). Superintendencia del Mercado de Valores. Recuperado de https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/FichaGC_47_20230304003957.pdf
- Las ventas de Backus siguen creciendo, pero la inflación empieza a presionar los márgenes. (s.f.). Semana Económica. Recuperado de <https://semanaeconomica.com/sectores-empresas/consumo-masivo/backus-ventas-siguen-creciendo-pero-inflacion-empieza-a-presionar-los-margenes>
- **Fondo Monetario Internacional (FMI). (2025).** *World Economic Outlook: Balancing the Global Disinflation Path*. Washington, D.C.: International Monetary Fund. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025>
- **Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2025).** *Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2025–2026*. Lima: Banco Central de Reserva del Perú. Disponible en: <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-inflacion.html>
- **Banco Mundial. (2025).** *Global Economic Prospects, June 2025*. Washington, D.C.: World Bank Group. Disponible en: <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>
- **Euromonitor International. (2024).** *Alcoholic Drinks: Global Market Overview 2024*. Londres: Euromonitor International Ltd. Disponible en: <https://www.euromonitor.com/alcoholic-drinks>
- **Allied Market Research. (2025).** *Alcoholic Beverages Market by Type and Distribution Channel: Global Opportunity Analysis and Industry Forecast, 2025–2032*.

Portland, OR: Allied Market Research.
Disponble en: <https://www.alliedmarketresearch.com/alcoholic-beverages-market>

• **Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2025).** *Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2025–2026*. Lima: BCRP.

Disponble en: <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-inflacion.html>

• **Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). (2025).** *Informe Técnico: Producción Nacional, setiembre 2025*. Lima: INEI.

Disponble en: <https://www.inei.gob.pe/estadisticas/indicetematico/economia/>

• **Fondo Monetario Internacional (FMI). (2025).** *World Economic Outlook: Balancing the Global Disinflation Path*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
Disponble en: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025>

• **Euromonitor International. (2025).** *Bottled Water in Peru*. Londres: Euromonitor International. Disponble en: <https://www.euromonitor.com/>

• **Kantar Worldpanel Per |. (2025).** *Estudio de participaci fñ de mercado y tendencias de consumo en el sector de aguas embotelladas 2024–2025*. Lima: Kantar Divisi fñ Insights.

• Banco Central de Reserva del Perú. (2025). *Reporte de inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2025–2026*. Lima: BCRP. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-inflacion.html>

• Ministerio de Economía y Finanzas del Perú. (2025). *Informe anual del sector bebidas y tabaco 2024–2025*. Lima: MEF.

• Euromonitor International. (2025). *Beer in Peru: Market report 2025*. Londres: Euromonitor International Ltd.

• Euromonitor International. (2025). *Alcoholic Drinks: Global Market Overview 2025*. Londres: Euromonitor International Ltd.

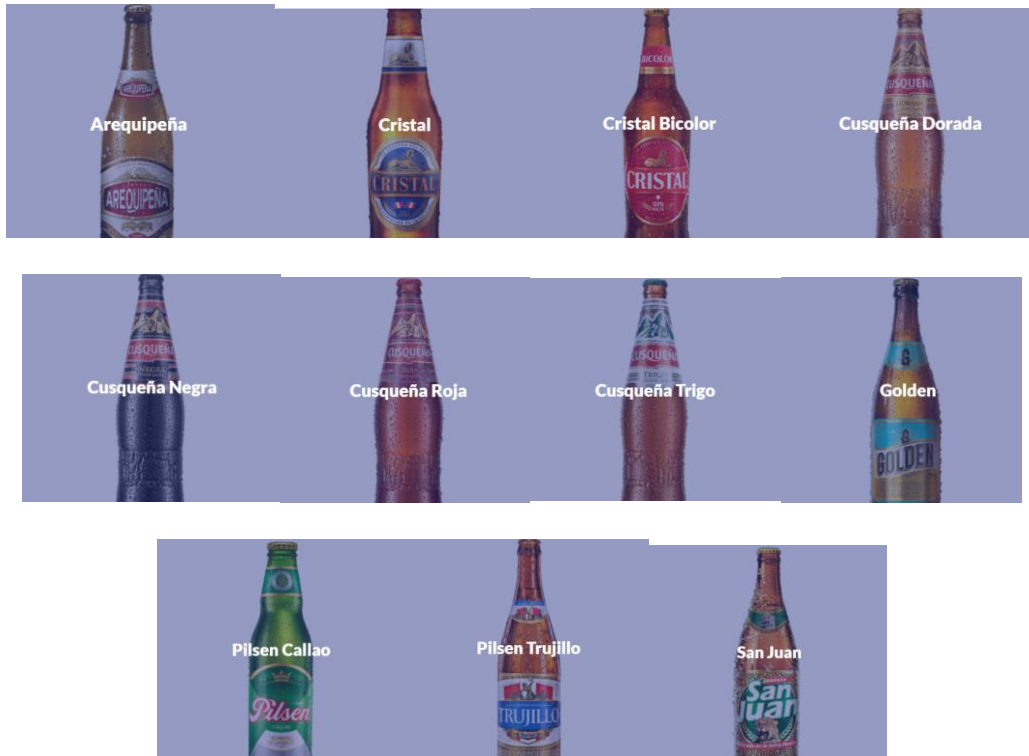
• Banco Central de Reserva del Perú. (2025). *Reporte de inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2025–2026*. Lima, Perú: BCRP. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-inflacion.html>

- **Ministerio de Economía y Finanzas (MEF).** (2024, 27 de febrero). *Actualización de S/ 0,20 en el monto fijo por ISC aplicable a la cerveza se realizará en dos tramos: marzo y julio*. Recuperado de <https://www.gob.pe/institucion/mef/noticias/908630-actualizacion-de-s-0-20-en-el-monto-fijo-por-isc-aplicable-a-la-cerveza-se-realizara-en-dos-tramos-marzo-y-julio>
- **Mercado Negro.** (2024, 27 de febrero). *Cerveza más cara: MEF confirma aumento del ISC a este producto a partir del 1 de marzo*. Recuperado de <https://www.mercadonegro.pe/actualidad/cerveza-mas-cara-mef-confirma-aumento-del-isc-a-este-producto-a-partir-del-1-de-marzo/>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2024). *Reporte de Inflación – Septiembre 2024: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2024-2026*. Lima: BCRP. Disponible en: <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-inflacion.html>
- Porter, Michael E. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*. Nueva York: Free Press-Simon & Schuster.
- Boston Consulting Group (BCG). (1973). *The Experience Curve—Reviewed*. En: [bcg.com/documents/file13904.pdf](https://www.bcg.com/documents/file13904.pdf)

ANEXOS

Anexo 1: Logos de Marcas de Backus

Marcas nacionales:



Marcas Globales:



Bebidas no alcohólicas:



Agua Tónica Backus



Guaraná Backus



Maltin Power

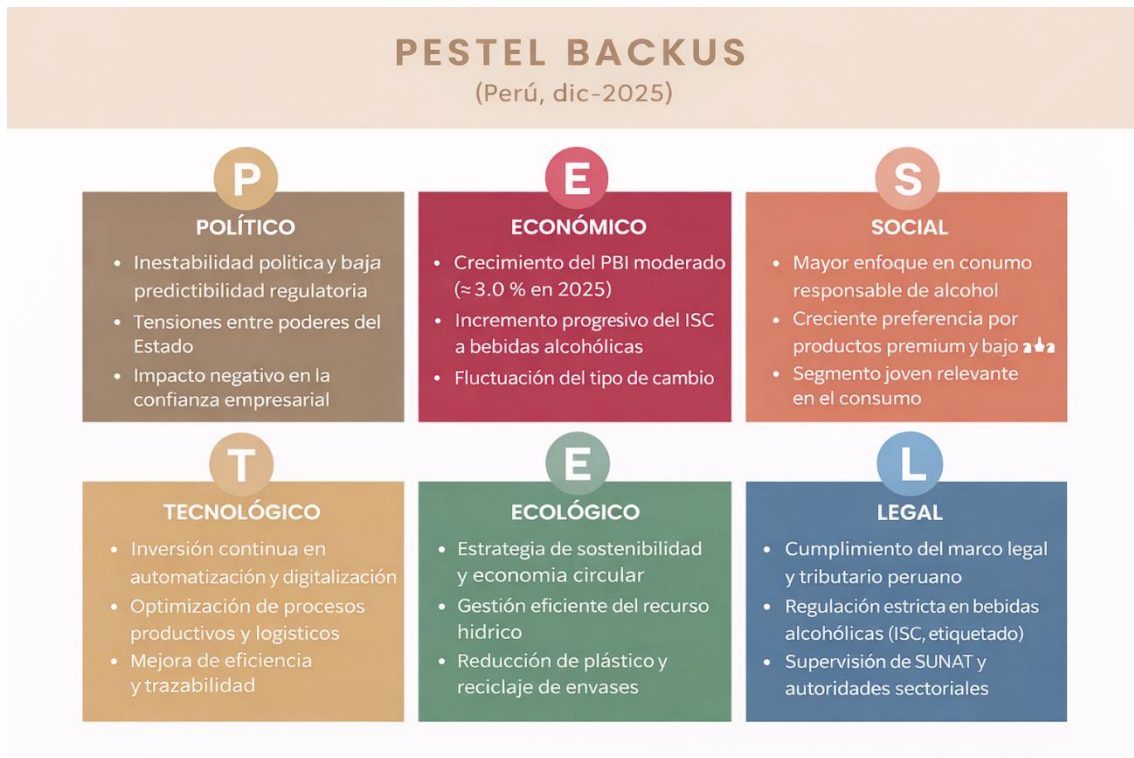


San Mateo

+



Viva Backus



ANÁLISIS DE LAS 5 FUERZAS DE PORTER DEL SECTOR CERVECERO PERUANO

(A Diciembre 2025)



Anexo 4: Balance Backus

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA BACKUS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
ACTIVO												
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	117,860	322,731	496,952	1,136,937	382,445	364,067	348,066	376,822	670,623	735,061	432,433	465,933
Cuentas por Cobrar Comerciales	261,824	259,453	215,269	271,733	196,663	163,143	101,312	111,244	72,136	530,210	385,101	316,365
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	156,227	50,829	56,091	509,382	1,235,276	1,899,927	2,271,475	614,023	2,927,269	3,472,013	2,446,423	2,840,800
Inventarios	167,970	160,861	154,201	183,577	198,098	223,119	251,761	400,253	580,571	394,409	342,997	331,907
Otros	65,691	83,325	29,927	95,821	119,657	23,582	72,777	111,507	112,418	67,915	56,945	311,100
Activo corriente	769,572	877,199	952,440	2,197,450	2,132,139	2,673,838	3,045,391	1,613,849	4,363,017	5,199,608	3,663,899	4,266,104
Propiedades de inversión	0	0	18,312	16,824	12,498	12,433	12,367	12,234	12,151	12,091	12,025	11,865
Propiedades, Planta y Equipo	277,255	300,628	348,673	979,773	2,091,355	1,816,854	1,482,469	4,075,766	4,248,074	2,248,205	3,984,448	6,472,899
Activos intangibles	2,059,065	2,106,049	2,038,593	1,979,229	1,939,760	1,942,589	1,878,293	2,026,307	2,132,258	2,099,797	1,949,046	1,803,132
Otros	273,253	273,253	273,253	273,253	273,253	273,253	273,253	1,639,953	1,639,953	3,819,241	3,817,396	3,817,396
Activo no corriente	2,898,227	2,977,852	2,887,450	3,333,064	4,386,069	4,105,381	3,688,338	7,782,824	8,051,603	8,185,614	9,769,177	12,111,544
Total Activo	3,667,799	3,855,051	3,839,890	5,530,514	6,518,208	6,779,219	6,733,729	9,396,673	12,414,620	13,385,222	13,433,076	16,377,648

PASIVO Y PATRIMONIO	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Préstamos bancarios y arrendamientos financieros	123,656	128,958	178,046	21,648	16,064	21,425	15,326	951,628	440,333	435,483	8,816	2,439
Cuentas por pagar comerciales	357,722	350,754	391,953	658,000	847,505	1,065,318	1,152,055	1,064,793	1,265,266	1,253,189	988,119	1,068,582
Cuentas por pagar entidades relacionadas	92,571	189,381	179,971	1,659,715	2,428,499	2,552,042	1,652,773	2,240,420	4,010,090	3,105,632	1,893,259	1,966,915
Otros	487,878	546,061	556,641	545,432	312,991	263,114	267,652	399,887	260,712	238,721	290,284	303,143
Pasivo corriente	1,084,173	1,298,165	1,592,220	3,144,813	3,611,216	3,982,487	3,283,198	4,858,353	6,190,368	5,195,404	3,242,604	3,463,993
Obligaciones financieras	351,402	246,831	91,508	73,716	57,366	53,246	43,022	38,531	39,986	25,439	23,322	20,748
Otras cuentas por pagar largo plazo	122,585	119,138	138,944	143,241	155,671	194,368	193,423	210,496	229,741	246,081	217,239	197,120
Otros	233,846	244,361	219,884	205,747	444,825	418,156	265,628	911,988	916,416	936,055	943,141	930,747
Pasivo no corriente	707,833	610,330	450,336	422,704	657,862	665,770	502,073	1,161,015	1,186,143	1,207,575	1,183,702	1,148,615
Total Pasivo	1,792,006	1,908,495	2,042,556	3,567,517	4,269,078	4,648,257	3,785,271	6,019,368	7,376,511	6,402,979	4,426,306	4,612,609
Capital emitido	780,722	780,722	780,722	780,722	780,722	780,722	780,722	780,722	780,722	780,722	780,722	780,722
Capital adicional	42,913	47,449	60,232	60,232	60,232	60,232	60,232	64,686	64,686	64,686	64,686	64,686
Acciones de inversión	569,515	569,515	569,515	569,515	569,515	569,515	569,515	569,515	569,515	569,515	569,515	569,515
Descuento de emisión	-1,737	-1,737	-1,737	-1,737	-1,737	-1,737	-1,737	-2,046	-2,046	-2,046	-2,046	-2,046
Otras reservas de capital	243,919	244,184	243,900	243,967	244,686	243,782	243,782	247,057	250,848	253,234	253,234	253,234
Otras Reservas de Patrimonio	16,053	12,217	1,741	11,456	58,810	3,442	31,799	43,688	-17,014	-19,514	822	-11,422
Patrimonio	1,875,793	1,946,556	1,797,334	1,962,997	2,249,130	2,130,962	2,948,458	3,377,305	5,038,109	6,982,243	9,006,770	11,765,039
Total Pasivo y Patrimonio	3,667,799	3,855,051	3,839,890	5,530,514	6,518,208	6,779,219	6,733,729	9,396,673	12,414,620	13,385,222	13,433,076	16,377,648

Anexo 5: Estado de Resultados Backus

ESTADO DE RESULTADOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos por ventas	3,692,280	3,947,443	4,065,717	4,367,443	4,617,046	4,947,042	3,727,581	5,024,292	5,857,088	6,477,274	6,516,331	6,766,931
Costo de Ventas	-1,016,341	-1,073,950	-1,130,631	-1,176,410	-1,189,936	-1,291,439	-1,122,349	-1,738,000	-2,181,045	-2,276,324	-2,152,528	-2,142,342
Margen bruto	2,675,939	2,873,493	2,935,086	3,191,033	3,427,110	3,655,603	2,605,232	3,286,292	3,676,043	4,200,950	4,363,803	4,624,589
Gastos de Ventas y Distribución	-1,089,088	-1,076,372	-1,086,840	-1,794,303	-2,459,816	-2,812,434	-2,093,123	-2,564,234	-2,788,346	-3,272,059	-3,611,385	-3,628,301
Gastos de Administración	-483,514	-481,167	-816,339	-470,312	-372,329	-343,673	-361,575	-488,645	-552,624	-576,371	-610,493	-674,105
Otros Ingresos Operativos	92,712	196,393	52,453	67,657	77,058	19,320	78,239	184,522	136,890	112,813	77,541	67,173
Otros Gastos Operativos	-41,432	-42,723	-136,208	-45,846	-41,581	-62,555	-21,976	-35,461	-90,261	-45,774	-108,997	-92,929
Otras Ganancias (Pérdidas)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de Operación (neto)	-1,521,322	-1,403,869	-1,986,934	-2,242,804	-2,796,668	-3,199,342	-2,398,435	-2,903,818	-3,294,341	-3,781,391	-4,253,334	-4,328,162
Margen Operativo	1,154,617	1,469,624	948,152	948,229	630,442	456,261	206,797	382,474	381,702	419,559	110,469	296,427
Ingresos Financieros	1,378	4,460	4,757	10,368	24,796	44,731	12,098	34,770	96,306	82,945	134,678	140,302
Gastos Financieros	-35,479	-34,834	-32,553	-21,050	-16,609	-17,290	-16,374	-18,526	-146,330	-69,944	-48,387	-51,260
Otros Ingresos (Gastos)	172,255	182,822	187,315	745,143	1,389,436	1,616,459	1,162,913	1,485,704	1,621,030	1,827,449	2,075,606	2,540,157
Diferencias de Cambio Neto	-12,907	-26,151	-265	3,846	-9,951	11,364	-22,741	-32,956	-34,868	-74,161	-38,488	-29,696
EBIT	1,279,864	1,595,921	1,107,406	1,686,536	2,018,114	2,111,525	1,342,693	1,851,466	1,917,840	2,185,848	2,233,878	2,895,930
Ingreso (Gasto) por Impuesto	-335,376	-415,153	-359,471	-310,364	-195,180	-163,499	-78,516	-123,448	-90,477	-117,978	-98,474	-113,355
Utilidad neta	944,488	1,180,768	747,935	1,376,172	1,822,934	1,948,026	1,264,177	1,728,018	1,827,363	2,067,870	2,135,404	2,782,575

Anexo 6: Ratios Backus

RATIOS BACKUS

RENTABILIDAD (DUPONT)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Margen de la utilidad	25.58%	29.91%	18.40%	31.51%	39.48%	39.38%	33.91%	34.39%	31.20%	31.93%	32.77%	41.12%
Rotación de activos	1.02	1.05	1.06	0.93	0.77	0.74	0.55	0.62	0.54	0.50	0.49	0.45
Multiplicador del patrimonio	1.96	1.98	2.14	2.82	2.90	3.18	2.28	2.78	2.46	1.92	1.49	1.39
ROE	50.86%	62.17%	41.53%	82.75%	87.69%	93.21%	42.73%	59.61%	41.29%	30.73%	23.75%	25.99%
ROA	25.75%	30.63%	19.48%	24.88%	27.97%	28.74%	18.77%	18.39%	14.72%	15.45%	15.90%	16.99%
ROIC	34.38%	45.56%	33.03%	32.48%	19.14%	14.58%	4.85%	6.17%	4.88%	3.97%	0.86%	1.77%
SOLVENCIA	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Solvencia	2.05	2.02	1.88	1.55	1.53	1.46	1.78	1.56	1.68	2.09	3.03	3.55
Autonomía Financiera	1.05	1.02	0.88	0.55	0.53	0.46	0.78	0.56	0.68	1.09	2.03	2.55

Anexo 7: Ratios de Cobertura de Backus

COBERTURA	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Deuda (S/MM)	475,058	375,789	269,554	95,364	73,430	74,671	58,348	990,159	480,319	460,922	32,138	23,187
Cobertura intereses (EBITDA / Gastos financieros)	8.65	10.38	5.79	27.97	26.75	18.48	15.43	0.71	1.17	1.46	7.94	11.45
Deuda / EBITDA	0.35	0.22	0.22	0.08	0.08	0.10	0.12	1.43	2.43	0.62	0.07	0.04

Anexo 8: Ejes de la Matriz PEYEA Backus

POSICIÓN FINANCIERA	PUNTAJE
Solvencia	6
Apalancamiento	3
Liquidez	6
Capital de Trabajo	5
Riesgos Implícitos del negocio	5
Flujos de Efectivo	6
Promedio	5.2

ESTABILIDAD DEL AMBIENTE	PUNTAJE
Cambios tecnológicos	-2
Tasa de Inflación	-2
Variabilidad de la demanda	-2
Presión competitiva	-1
Estabilidad política y social	-4
Barreras para entrar en el mercado	-2
Escala de precios de productos competidores	-4
Promedio	-2.4

POSICIÓN EN LA INDUSTRIA	PUNTAJE
Potencial de Crecimiento	2
Productividad	6
Demanda	3

Facilidad para entrar al mercado	5
Regulaciones del sector	2
Promedio	3.6

VENTAJAS COMPETITIVAS	PUNTAJE
Participación en el mercado	-1
Calidad del Producto	-1
Lealtad de los clientes	-1
Control sobre proveedores y distribuidores	-3
Utilización de la capacidad competitiva	-2
Ciclo de vida del producto	-1
Conocimientos Tecnológicos	-2
Uso de capacidad de la competencia	-3
Promedio	-1.8

ANÁLISIS HORIZONTAL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA BACKUS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
ACTIVO:												
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	24.07%	173.83%	53.98%	128.78%	-66.36%	-4.81%	-4.40%	8.26%	77.97%	9.61%	-41.17%	7.75%
Cuentas por Cobrar Comerciales	-12.17%	-0.91%	-17.03%	26.23%	-27.63%	-17.04%	-37.90%	9.80%	-35.16%	635.01%	-27.37%	-17.85%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	55.12%	-67.46%	10.35%	808.13%	142.50%	53.81%	19.56%	-72.97%	376.74%	18.61%	-29.54%	16.12%
Inventarios	-13.28%	-4.23%	-4.14%	19.05%	7.91%	12.63%	12.84%	58.98%	45.05%	-32.07%	-13.04%	-3.23%
Otros	-5.20%	26.84%	-64.08%	220.18%	24.88%	-80.29%	208.61%	53.22%	0.82%	-39.59%	-16.15%	446.32%
Activo corriente	1.69%	13.99%	8.58%	130.72%	-2.97%	25.41%	13.90%	-47.01%	170.35%	19.17%	-29.54%	16.44%
Propiedades de inversión	0%	0%	0%	-8.13%	-25.71%	-0.52%	-0.53%	-1.08%	-0.68%	-0.49%	-0.55%	-1.33%
Propiedades, Planta y Equipo	2.97%	2.28%	-3.20%	-2.91%	-1.99%	0.15%	-3.31%	7.88%	5.23%	-1.52%	-7.18%	-7.49%
Activos intangibles	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	500.16%	0%	132.89%	-0.05%	0%
Otros	2.68%	7.97%	-7.82%	37.43%	-0.14%	10.73%	-17.22%	-0.05%	2.85%	-5.56%	-0.29%	-0.18%
Activo no corriente	2.11%	2.75%	-3.04%	15.43%	31.59%	-6.4%	-10.16%	111.01%	3.45%	1.66%	19.35%	23.98%
TOTAL ACTIVO	2.03%	5.11%	-0.39%	44.03%	17.86%	4.00%	-0.67%	39.55%	32.12%	7.82%	0.36%	21.92%

ANÁLISIS HORIZONTAL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA BACKUS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PASIVO:												
Préstamos bancarios y arrendamientos financieros	-2.91%	4.29%	38.07%	-87.84%	-25.79%	33.37%	-28.47%	6109.24%	-53.73%	-1.10%	-97.98%	-72.33%
Cuentas por pagar comerciales	25.98%	-1.95%	11.75%	67.88%	28.80%	25.70%	8.14%	-7.57%	18.83%	-0.95%	-21.15%	8.14%
Cuentas por pagar entidades relacionadas	7.90%	104.58%	-4.97%	822.21%	46.32%	5.09%	-35.24%	35.56%	78.99%	-22.55%	-39.04%	3.89%
Otras cuentas por pagar	1.90%	11.93%	1.94%	-2.01%	-42.62%	-15.94%	1.72%	49.41%	-34.80%	-8.43%	21.60%	4.43%
Otros	-75.42%	271.48%	244.06%	-8.96%	-97.63%	1208.88%	142.46%	3.19%	6.12%	-24.11%	-61.74%	97.85%
Pasivo corriente	1.63%	19.74%	22.65%	97.51%	14.83%	10.28%	-17.56%	47.98%	27.42%	-16.07%	-37.59%	6.83%
Obligaciones financieras	13.78%	-29.76%	-62.93%	-19.44%	-22.18%	-7.18%	-19.20%	-10.44%	3.78%	-36.38%	-8.32%	-11.04%
Otras cuentas por pagar largo plazo	-8.16%	-2.81%	16.62%	3.09%	8.68%	24.86%	-0.49%	8.83%	9.14%	7.11%	-11.72%	-9.26%
Otros	-11.43%	4.50%	-10.02%	-6.43%	116.20%	-6.00%	-36.48%	243.33%	0.49%	2.14%	0.76%	-1.31%
Pasivo no corriente	0.21%	-13.77%	-26.21%	-6.14%	55.63%	1.20%	-24.59%	131.24%	2.16%	1.81%	-1.98%	-2.96%
TOTAL PASIVO	1.06%	6.50%	7.02%	74.66%	19.67%	8.88%	-18.57%	59.02%	22.55%	-13.20%	-30.87%	4.21%

ANÁLISIS HORIZONTAL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA BACKUS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PATRIMONIO:												
Capital emitido	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Capital adicional	34.57%	10.57%	26.94%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	7.39%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Acciones de inversión	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Descuento de emisión	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	17.79%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Otras reservas de capital	0.01%	0.11%	-0.12%	0.03%	0.29%	-0.37%	0.00%	1.34%	1.53%	0.95%	0.00%	0.00%
Otras Reservas de Patrimonio	111.86%	23.90%	85.75%	558.01%	413.36%	94.15%	823.85%	37.39%	138.94%	14.69%	104.21%	-1489%
Resultados acumulados	18.10%	31.10%	51.41%	109.04%	79.66%	11.53%	166.13%	32.40%	102.63%	57.33%	37.56%	37.75%
PATRIMONIO	2.96%	3.77%	-7.67%	9.22%	14.58%	-5.25%	38.36%	14.54%	49.18%	38.59%	29.00%	30.62%
TOATAL PASIVO + PATRIMONIO	2.03%	5.11%	-0.39%	44.03%	17.86%	4.00%	-0.67%	39.55%	32.12%	7.82%	0.36%	21.92%

ANÁLISIS VERTICAL ESTADO SITUACION FINANCIERA BACKUS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
ACTIVO:												
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	3%	8%	13%	21%	6%	5%	5%	4%	5%	5%	3%	3%
Cuentas por Cobrar Comerciales	7%	7%	6%	5%	3%	2%	2%	1%	1%	4%	3%	2%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	4%	1%	1%	9%	19%	28%	34%	7%	24%	26%	18%	17%
Inventarios	5%	4%	4%	3%	3%	3%	4%	4%	5%	3%	3%	2%
Otros	2%	2%	1%	2%	2%	0%	1%	1%	1%	1%	0%	2%
Activo corriente	21%	23%	25%	40%	33%	39%	45%	17%	35%	39%	27%	26%
Propiedades de inversión	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Propiedades, Planta y Equipo	56%	55%	53%	36%	30%	29%	28%	22%	17%	16%	15%	11%
Activos intangibles	7%	7%	7%	5%	4%	4%	4%	17%	13%	29%	28%	23%
Otros	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Activo no corriente	80%	79%	82%	77%	74%	57%	54%	49%	44%	75%	58%	58%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

ANÁLISIS VERTICAL ESTADO SITUACION FINANCIERA BACKUS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PASIVO:												
Préstamos bancarios y arrendamientos financieros	3%	3%	5%	0%	0%	0%	0%	10%	4%	3%	0%	0%
Cuentas por pagar comerciales	10%	9%	10%	12%	13%	16%	17%	11%	10%	9%	7%	7%
Cuentas por pagar entidades relacionadas	3%	5%	5%	30%	37%	38%	25%	24%	32%	23%	14%	12%
Otras cuentas por pagar	13%	14%	14%	10%	5%	4%	4%	4%	2%	2%	2%	2%
Otros	1%	2%	7%	5%	0%	1%	3%	2%	2%	1%	0%	1%
Pasivo corriente	30%	34%	41%	57%	55%	59%	49%	52%	50%	39%	24%	21%
Obligaciones financieras	10%	6%	2%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Otras cuentas por pagar largo plazo	3%	3%	4%	3%	2%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	1%
Otros	6%	6%	6%	4%	7%	6%	4%	10%	7%	7%	7%	6%
Pasivo no corriente	19%	16%	12%	8%	10%	10%	7%	12%	10%	9%	9%	7%
TOTAL PASIVO	49%	50%	53%	65%	65%	69%	56%	64%	59%	48%	33%	28%

ANÁLISIS VERTICAL ESTADO SITUACION FINANCIERA BACKUS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PATRIMONIO:												
Capital emitido	22%	21%	21%	19%	19%	15%	15%	13%	13%	9%	7%	7%
Capital adicional	1%	1%	1%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Acciones de inversión	16%	15%	15%	14%	14%	11%	11%	10%	9%	7%	5%	5%
Descuento de emisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras reservas de capital	7%	7%	6%	6%	6%	5%	5%	4%	4%	3%	2%	2%
Otras Reservas de Patrimonio	-	-	-	-	-	-	1%	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	5%	5%	5%	6%	3%	5%	9%	8%	20%	19%	29%	29%
Participación no controlable	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO	51%	49%	49%	47%	44%	37%	42%	37%	47%	39%	44%	44%
TOATAL PASIVO + PATRIMONIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Anexo 11: Análisis Horizontal de Estado de Resultados Backus

	ANÁLISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS BACKUS											
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos por ventas	4.26%	6.91%	3.00%	7.42%	5.72%	7.15%	-24.65%	34.79%	16.58%	10.59%	0.60%	3.85%
Costo de Ventas	7.08%	5.67%	5.28%	4.05%	1.15%	8.53%	-13.09%	54.85%	25.49%	4.37%	-5.44%	-0.47%
Margen bruto	3.23%	7.38%	2.14%	8.72%	7.40%	6.67%	-28.73%	26.14%	11.86%	14.28%	3.88%	5.98%
Gastos de Ventas y Distribución	7.65%	-1.17%	0.97%	65.09%	37.09%	14.34%	-25.58%	22.51%	8.74%	17.35%	10.37%	0.47%
Gastos de Administración	17.23%	-0.49%	69.66%	-42.39%	-20.83%	-7.70%	5.21%	35.14%	13.09%	4.30%	5.92%	10.42%
Otros Ingresos Operativos	-4.69%	111.83%	-73.29%	28.99%	13.90%	-74.93%	304.96%	135.84%	-25.81%	-17.59%	-31.27%	-13.37%
Otros Gastos Operativos	28.70%	3.12%	218.82%	-66.34%	-9.30%	50.44%	-64.87%	61.36%	154.54%	-49.29%	138.12%	-14.74%
Otras Ganancias (Pérdidas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Operación (neto)	9.85%	-7.72%	41.53%	12.88%	24.70%	14.40%	-25.03%	21.07%	13.45%	14.78%	12.48%	1.76%
Margen Operativo	-4.36%	27.28%	-35.48%	0.01%	-33.51%	-27.63%	-54.68%	84.95%	-0.20%	9.92%	-73.67%	168.34%
Ingresos Financieros	98.98%	223.66%	6.66%	117.95%	139.16%	80.40%	-72.95%	187.40%	176.98%	-13.87%	62.37%	4.18%
Gastos Financieros	40.13%	-1.82%	-6.55%	-35.34%	-21.10%	4.10%	-5.30%	13.14%	689.86%	-52.20%	-30.82%	5.94%
Diferencias de Cambio Neto	24.02%	102.61%	-98.99%	-1551%	358.74%	-214.20%	-300.11%	44.92%	5.80%	112.69%	-48.10%	-22.84%
EBIT	-1.51%	24.69%	-30.61%	52.30%	19.66%	4.63%	-36.41%	37.89%	3.58%	13.97%	2.20%	29.64%
Ingreso (Gasto) por Impuesto	12.64%	23.79%	-13.41%	-13.66%	-37.11%	-16.23%	-51.98%	57.23%	-26.71%	30.40%	-16.53%	15.11%
Utilidad neta	3.15%	25.02%	-36.66%	84.00%	32.46%	6.86%	-35.10%	36.69%	5.75%	13.16%	3.27%	30.31%

ANÁLISIS VERTICAL ESTADO DE RESULTADOS BACKUS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos por ventas	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de Ventas	-28%	-27%	-28%	-27%	-26%	-26%	-30%	-35%	-37%	-35%	-33%	-32%
Margen bruto	72%	73%	72%	73%	74%	74%	70%	65%	63%	65%	67%	68%
Gastos de Ventas y Distribución	-29%	-27%	-27%	-41%	-53%	-57%	-56%	-51%	-48%	-51%	-55%	-54%
Gastos de Administración	-13%	-12%	-20%	-11%	-8%	-7%	-10%	-10%	-9%	-9%	-9%	-10%
Otros Ingresos Operativos	3%	5%	1%	2%	2%	0%	2%	4%	2%	2%	1%	1%
Otros Gastos Operativos	-1%	-1%	-3%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-2%	-1%	-2%	-1%
Otras Ganancias (Pérdidas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Operación (neto)	-41%	-36%	-49%	-51%	-61%	-65%	-64%	-58%	-56%	-58%	-65%	-64%
Margen Operativo	31%	37%	23%	22%	14%	9%	6%	8%	7%	6%	2%	4%
Ingresos Financieros	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%	1%	2%	1%	2%	2%
Gastos Financieros	-1%	-1%	-1%	0%	0%	0%	0%	0%	-2%	-1%	-1%	-1%
Diferencias de Cambio Neto	0%	-1%	0%	0%	0%	0%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	0%
EBIT	35%	40%	27%	39%	44%	43%	36%	37%	33%	34%	34%	43%
Ingreso (Gasto) por Impuesto	-9%	-11%	-9%	-7%	-4%	-3%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%
Utilidad neta	26%	30%	18%	32%	39%	39%	34%	34%	31%	32%	33%	41%

ANÁLISIS HORIZONTAL FLUJO DE CAJA BACKUS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Efectivo generado por operaciones	11%	17%	0%	17%	28%	-71%	-145%	-1049%	-25%	0%	-129%
Pago de intereses	44%	-6%	-13%	-43%	-35%	-12%	-13%	-18%	-21%	-14%	85%
Pago de impuesto a las ganancias	8%	-22%	23%	-12%	-44%	-63%	24%	25%	-51%	84%	-5%
Flujo de Caja Operativo	12%	35%	-6%	27%	45%	-72%	-167%	-800%	-24%	-2%	-135%
Venta de propiedad, planta y equipo	13%	990%	-86%	-40%	245%	-91%	521%	-2%	33%	31%	-3%
Compra de intangibles	-21%	48%	-54%	-97%	429%	167%	11%	305%	-100%	-100%	0%
Compra de propiedad, planta y equipo	13%	-3%	-7%	-18%	6%	23%	-24%	144%	-10%	-23%	-24%
Préstamos otorgados a entidades rel.	229%	-46%	-100%	0%	176%	388%	-3%	-3%	-18%	10%	-93%
Cobro de préstamos a entidades rel.	212%	10%	-100%	0%	0%	0%	-5%	36%	-66%	50%	-49%
Dividendos recibidos	32%	-5%	-13%	-100%	0%	571%	-21%	-87%	-100%	0%	1%
Flujo de Caja de Inversión	-136%	-292%	548%	63%	-250%	-29%	18%	-288%	-36%	-180%	1%

Pago de obligaciones financieras	-78%	-614%	-6%	52%	-87%	-38%	68%	-95%	92509%	-55%	1%
Dist. de la prima por efecto de fusión	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-100%	0%	0%
Préstamos recibidos de entidades Rel.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-21%	-100%
Pago préstamos recibidos de ent. rel.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-100%
Dividendos pagados	-2%	11%	-8%	-47%	351%	-10%	-75%	149%	-90%	-1%	3%
Flujo de Caja Financiero	8%	28%	-7%	-36%	237%	-10%	-74%	693%	-101%	-1562%	-37%
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	-216%	794%	-14%	267%	-218%	-97%	-27%	-311%	843%	-76%	-523%
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	-16%	24%	174%	54%	129%	-66%	-5%	-4%	8%	78%	10%
Efecto de tipo de cambio	-88%	1208%	-94%	892%	-230%	-260%	-164%	104%	-77%	1056%	-61%
Flujo de Caja Neto Final	24%	174%	54%	129%	-66%	-5%	-4%	8%	78%	10%	-41%

Anexo 14: Análisis Vertical Flujo de Caja Backus

ANÁLISIS VERTICAL FLUJO DE CAJA BACKUS

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Efectivo generado por operaciones	147%	127%	135%	123%	109%	113%	77%	104%	103%	105%	86%
Pago de intereses	-3%	-2%	-2%	-1%	0%	-1%	2%	0%	0%	0%	1%
Pago de impuesto a las ganancias	-43%	-25%	-33%	-23%	-9%	-12%	22%	-4%	-3%	-5%	13%
Flujo de Caja Operativo	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Venta de propiedad, planta y equipo	-12%	371%	-27%	-3%	-5%	0%	3%	2%	-2%	-3%	4%
Compra de intangibles	18%	-73%	18%	0%	0%	0%	-1%	-3%	0%	0%	0%
Compra de propiedad, planta y equipo	215%	-581%	280%	35%	23%	-19%	-20%	-41%	20%	24%	-23%
Préstamos otorgados a entidades relacionadas	49%	-74%	0%	67%	113%	-367%	-501%	-409%	179%	308%	-29%
Cobro de préstamos a entidades relacionadas	-26%	79%	0%	0%	0%	347%	463%	533%	-97%	-229%	148%
Dividendos recibidos	-144%	378%	-171%	0%	-31%	139%	156%	18%	0%	0%	0%
Flujo de Caja de Inversión	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Pago de obligaciones financieras	-3%	11%	11%	26%	1%	1%	4%	0%	-1551%	48%	77%
Distribución de la prima por efecto de fusión	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	70%	0%	0%	0%
Préstamos recibidos de entidades relacionadas	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1858%	-100%	0%
Pago de préstamos recibidos de entidades relacionadas	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	138%	0%
Dividendos pagados	103%	89%	89%	74%	99%	99%	96%	30%	-207%	14%	23%
Flujo de Caja Financiero	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	19%	63%	35%	56%	-197%	-6%	-4%	8%	44%	10%	-69%
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	81%	37%	65%	44%	297%	105%	105%		56%	91%	170%
Efecto tipo de cambio	0%	1%	0%	0%	0%	1%	0%	-1%	0%	-1%	
Flujo de Caja Neto Final	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

ANÁLISIS VERTICAL ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO BACKUS

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Ingresos por ventas	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de Ventas	-31%	-31%	-31%	-31%	-31%	-31%	-31%	-31%	-31%	-31%
Margen bruto	69%	69%	69%	69%	69%	69%	69%	69%	69%	69%
Gastos de Ventas y Distribución	-52%	-51%	-49%	-48%	-46%	-45%	-44%	-43%	-42%	-41%
Gastos de Administración	-10%	-9%	-9%	-9%	-9%	-8%	-8%	-8%	-8%	-7%
Otros Ingresos Operativos	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Otros Gastos Operativos	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
Gastos de Operación (neto)	-61%	-59%	-58%	-56%	-54%	-53%	-51%	-50%	-48%	-47%
Margen Operativo	8%	10%	12%	13%	15%	16%	18%	19%	21%	22%
Ingresos Financieros	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Gastos Financieros	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Diferencias de Cambio Neto	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
Utilidad antes de impuestos	9%	11%	13%	15%	16%	18%	19%	21%	22%	23%
Ingreso (Gasto) por Impuesto	-3%	-3%	-4%	-4%	-5%	-5%	-6%	-6%	-7%	-7%
Utilidad neta	7%	8%	9%	10%	11%	13%	14%	15%	16%	17%

Anexo 16: Análisis Horizontal Estado de Resultados Proyectado

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
ANÁLISIS HORIZONTAL ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO										
Ingresos por ventas	3%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Costo de Ventas	1%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Margen bruto	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Gastos de Ventas y Distribución	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Gastos de Administración	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Otros Ingresos Operativos	107%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Otros Gastos Operativos	-10%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Gastos de Operación (neto)	-1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Margen Operativo	88%	28%	23%	19%	17%	15%	14%	13%	12%	11%
Ingresos Financieros	3%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Gastos Financieros	-97%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%
Diferencias de Cambio Neto	62%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Utilidad antes de impuestos	83%	24%	20%	18%	16%	14%	13%	12%	11%	10%
Ingreso (Gasto) por Impuesto	70%	24%	20%	18%	16%	14%	13%	12%	11%	10%
Utilidad neta	90%	24%	20%	18%	16%	14%	13%	12%	11%	10%

Anexo 17: Análisis Vertical Balance Proyectado

BALANCE		ANÁLISIS VERTICAL BALANCE PROYECTADO BACKUS								
ACTIVO	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	6%	10%	12%	14%	16%	18%	20%	23%	25%	28%
Cuentas por Cobrar Comerciales	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Cuentas por Cobrar a Ent.Relacionadas	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%
Inventarios	3%	2%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	2%
Otros	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Activo corriente	29%	32%	34%	36%	38%	40%	43%	45%	48%	50%
Inv. en subsidiarias, neg. conj.y asoc.	38%	36%	35%	34%	33%	32%	30%	29%	28%	27%
Propiedades, Planta y Equipo	11%	10%	10%	10%	10%	9%	9%	8%	8%	7%
Activos intangibles	22%	21%	21%	20%	19%	19%	18%	17%	16%	16%
Activos financieros a valor razonable a través de otros resultados integrales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Activo no corriente	71%	68%	66%	64%	62%	60%	57%	55%	52%	50%
Total Activo	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
PASIVO + PATRIMONIO										
Préstamos bancarios y arrendamientos financieros	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Cuentas por pagar comerciales	6%	6%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	8%	8%
Cuentas por pagar entidades relacionadas	14%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	17%	18%	19%

Otras cuentas por pagar	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Otros	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Pasivo corriente	23%	25%	25%	25%	26%	26%	26%	27%	28%	30%
Obligaciones financieras	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Otras cuentas por pagar largo plazo	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Otros	6%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Pasivo no corriente	7%	7%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%
Total Pasivo	30%	31%	32%	32%	32%	32%	32%	33%	34%	36%
Capital emitido	5%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Capital adicional	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Acciones de inversión	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Descuento de emisión	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Otras reservas de capital	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Otras Reservas de Patrimonio	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resultados acumulados	59%	58%	58%	57%	57%	58%	58%	60%	64%	67%
Resultados del Ejercicio	1%	2%	2%	2%	2%	3%	3%	3%	3%	4%
Participación no controlable	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Patrimonio	70%	69%	68%	68%	68%	68%	68%	71%	75%	78%
Total Pasivo + Patrimonio	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Anexo 18: Análisis Horizontal del Balance Proyectado

BALANCE		ANÁLISIS HORIZONTAL BALANCE PROYECTADO BACKUS									
ACTIVO	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	137%	60%	21%	20%	20%	19%	18%	17%	16%	18%	
Cuentas por Cobrar Comerciales	-2%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	-4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	
Inventarios	29%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	
Otros	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	
Activo corriente	15%	16%	9%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	11%	
Propiedades de inversión	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
Propiedades, Planta y Equipo	2%	2%	1%	1%	0%	0%	0%	-1%	-1%	-2%	
Activos intangibles	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
Activos intangibles a VR	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	
Activo no corriente	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
Total Activo	4%	5%	3%	3%	4%	4%	4%	4%	4%	5%	
PASIVO + PATRIMONIO											
Préstamos bancarios y arrendamientos financieros	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	
Cuentas por pagar comerciales	1%	5%	6%	6%	6%	5%	6%	6%	5%	7%	
Cuentas por pagar entidades relacionadas	20%	20%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	6%	

Otras cuentas por pagar	5%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Otros	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Pasivo corriente	12%	14%	5%	4%	4%	4%	5%	4%	4%	6%
Obligaciones financieras	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%
Otras cuentas por pagar largo plazo	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Otros	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Pasivo no corriente	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Total Pasivo	10%	11%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	5%
Capital emitido	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Capital adicional	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Acciones de inversión	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Descuento de emisión	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Otras reservas de capital	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Otras Reservas de Patrimonio	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resultados acumulados	0%	2%	3%	3%	4%	4%	4%	5%	5%	5%
Resultados del Ejercicio	0%	24%	20%	18%	16%	14%	13%	12%	11%	10%
Participación no controlable	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Patrimonio	2%	2%	2%	2%	2%	3%	3%	3%	3%	3%
Total Pasivo + Patrimonio	4%	5%	3%	3%	4%	4%	4%	4%	4%	5%

Anexo 19: Análisis Vertical del Estado de Flujo de Efectivo Proyectado

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
ESTADO DE FLUJO EFECTIVO	ANÁLISIS VERTICAL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO BACKUS									
Utilidad Operativa	49%	58%	88%	92%	95%	97%	99%	101%	103%	99%
(+) Depreciación y amortización	29%	28%	37%	34%	32%	31%	29%	28%	27%	25%
(-) Variación neta en el capital de trabajo	39%	33%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	8%
<i>Cambio en CxC</i>	-9%	10%	15%	12%	11%	10%	11%	9%	9%	7%
<i>Inventarios</i>	8%	1%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
<i>Cambio en CxP</i>	38%	44%	21%	18%	16%	14%	15%	14%	13%	16%
Impuestos	-17%	-20%	-29%	-30%	-31%	-31%	-32%	-32%	-32%	-31%
Flujo de caja Operativo	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Gastos de capital	-32%	-31%	-39%	-36%	-33%	-31%	-29%	-27%	-26%	-23%
Gastos de capital (Ampliación)										
Flujo de caja de inversión	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Obligaciones financieras	-180%	-115%	-86%	-68%	-57%	-50%	-44%	-39%	-36%	-33%
Dividendos pagados	298%	227%	194%	176%	164%	155%	149%	144%	140%	137%
Financiamiento externo	-18%	-12%	-9%	-7%	-6%	-5%	-5%	-4%	-4%	-3%
Financiamiento interno	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Flujo de caja financiero	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Saldo de efectivo	62%	40%	20%	19%	18%	17%	17%	16%	15%	16%
Saldo de caja inicial	42%	62%	83%	83%	84%	84%	85%	85%	86%	85%
Dif. Cambio	-4%	-3%	-2%	-2%	-2%	-2%	-1%	-1%	-1%	-1%
Saldo de caja final	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Anexo 20: Análisis Horizontal del Flujo de Efectivo Proyectado

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
ESTADO DE FLUJO EFECTIVO										
Utilidad Operativa	556,840	711,533	872,937	1,041,337	1,217,030	1,400,329	1,591,555	1,791,048	1,999,157	2,216,250
(+) Depreciación y amortización	324,012	345,503	367,880	391,180	415,440	440,701	467,004	494,392	522,910	552,604
(-) Variación neta en el capital de trabajo	439,315	405,429	42,054	42,301	44,583	44,541	51,950	52,161	54,952	175,765
<i>Cambio en CxC</i>	-104,841	121,933	144,520	141,336	147,040	142,811	169,327	165,597	172,299	167,342
<i>Inventarios</i>	95,830	15,831	18,932	18,414	19,140	18,475	22,102	21,499	22,350	21,576
<i>Cambio en CxP</i>	430,305	543,194	205,506	202,051	210,763	205,827	243,378	239,258	249,602	364,682
Impuestos	-192,488	-239,382	-288,286	-339,290	-392,487	-447,972	-505,845	-566,211	-629,175	-694,850
Flujo de caja Operativo	1,127,680	1,223,084	994,585	1,135,527	1,284,567	1,437,599	1,604,664	1,771,390	1,947,844	2,249,769
Gastos de capital	-360,611	-375,318	-390,632	-406,579	-423,186	-440,480	-458,489	-477,243	-496,774	-517,113
Gastos de capital (Ampliación)										
Flujo de caja de inversión	-360,611	-375,318	-390,632	-406,579	-423,186	-440,480	-458,489	-477,243	-496,774	-517,113
Obligaciones financieras	143,628	149,855	156,266	162,882	169,725	176,813	184,164	191,795	199,723	207,963
Dividendos pagados	-237,294	-295,105	-355,392	-418,269	-483,848	-552,249	-623,594	-698,011	-775,632	-856,595
Financiamiento externo	13,977	15,277	16,399	17,380	18,250	19,033	19,748	20,410	21,032	21,624
Financiamiento interno	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja financiero	-79,689	-129,972	-182,728	-238,007	-295,873	-356,403	-419,683	-485,806	-554,877	-627,008
Saldo de efectivo	687,380	717,794	421,225	490,941	565,508	640,715	726,492	808,341	896,192	1,105,648
Saldo de caja inicial	465,933	1,105,346	1,773,216	2,142,480	2,579,338	3,088,553	3,670,675	4,336,178	5,081,034	5,911,144
Dif. Cambio	-47,967	-49,924	-51,961	-54,083	-56,292	-58,593	-60,989	-63,484	-66,083	-68,789
Saldo de caja final	1,105,346	1,773,216	2,142,480	2,579,338	3,088,553	3,670,675	4,336,178	5,081,034	5,911,144	6,948,002

Anexo 21: Flujo de Caja Histórico

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
ESTADO DE FLUJO DE CAJA											
Efectivo generado por las actividades de operación	1,500,705	1,762,278	1,754,200	2,047,598	2,628,559	749,542	-340,651	3,233,591	2,431,366	2,439,209	-702,647
Pago de intereses	-31,577	-29,609	-25,867	-14,659	-9,486	-8,358	-7,282	-5,997	-4,762	-4,080	-7,556
Pago de impuesto a las ganancias	-444,981	-345,035	-424,385	-374,901	-208,201	-77,614	-96,194	-120,679	-59,472	-109,398	-104,031
Flujo de Caja Operativo	1,024,147	1,387,634	1,303,948	1,658,038	2,410,872	663,570	-444,127	3,106,915	2,367,132	2,325,731	-814,234
Venta de propiedad, planta y equipo	15,086	164,369	23,078	13,935	48,057	4,243	26,329	25,768	34,270	44,821	43,630
Compra de intangibles	-21,900	-32,480	-15,067	-459	-2,430	-6,488	-7,232	-29,323	-62	0	0
Compra de propiedad, planta y equipo	-264,242	-257,198	-237,984	-195,185	-207,024	-253,977	-192,086	-468,032	-422,465	-325,063	-246,458
Préstamos otorgados a entidades relacionadas	-60,485	-32,700	0	-369,279	1,018,887	4,971,598	4,813,981	4,657,806	3,811,000	4,175,595	-312,461
Cobro de préstamos a entidades relacionadas	31,847	35,000	0	0	0	4,695,093	4,449,993	6,065,986	2,065,000	3,099,190	1,593,960
Dividendos recibidos	176,720	167,279	144,999	0	280,818	1,885,558	1,497,372	201,182	0	756	762
Flujo de Caja de Inversión	-122,974	44,270	-84,974	-550,988	-899,466	1,352,831	960,395	1,137,775	2,134,257	1,355,891	1,079,433
Pago de obligaciones financieras	23,884	-122,735	-114,921	-174,191	-21,934	-13,508	-22,629	-1,030	-953,874	-432,224	-435,072
Distribución de la prima por efecto de fusión	0	0	0	0	0	0	0	2,948,256	0	0	0
Préstamos recibidos de entidades relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	1,142,572	902,222	0
Pago de préstamos recibidos de entidades relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,242,572	0
Dividendos pagados	-902,320	1,005,959	-929,924	-497,034	2,242,775	2,023,178	-508,429	1,264,177	-127,205	-126,273	-130,195
Flujo de Caja Financiero	-878,436	1,128,694	1,044,845	-671,225	2,264,709	2,036,686	-531,058	4,213,463	61,493	-898,847	-565,267

Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	22,737	203,210	174,129	639,072	-753,303	-20,285	-14,790	31,227	294,368	70,993	-300,068
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	94,996	117,860	322,731	496,952	1,136,937	382,445	364,067	348,066	376,822	670,623	735,061
Diferencia de cambio del efectivo y equivalentes de efectivo	127	1,661	92	913	-1,189	1,907	-1,211	-2,471	-567	-6,555	-2,560
Flujo de Caja Neto Final	117,860	322,731	496,952	1,136,937	382,445	364,067	348,066	376,822	670,623	735,061	432,433