



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

**Escuela de
Postgrado**

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

**Trabajo de investigación presentado
para optar el Grado Académico de
Magíster en Finanzas**

Presentado por:

Janet Noelia Nieves Laguna

Maria Isabel Pardo Vaca De Caballero

Julio Andre Pizarro Girao

Asesor: Marco Fabricio Neciosup Llontop

[0000-0003-0276-4031](tel:0000-0003-0276-4031)

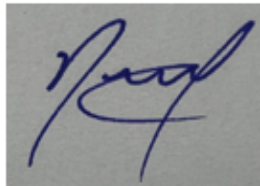
Lima, noviembre de 2024

REPORTE DE EVALUACIÓN DEL SISTEMA ANTIPLAGIO

A través del presente, MARCO FABRICIO NECIOSUP LLONTOP deja constancia que el trabajo de investigación titulado “VALORIZACIÓN DE UNIÓN DE CERVECERÍAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.A.” presentado por Doña Janet Noelia Nieves Laguna, Doña Maria Isabel Pardo Vaca De Caballero y Don Julio Andre Pizarro Girao, para optar el Grado de Magíster en Finanzas fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin del programa Blackboard el 20 de julio del 2025 dando el siguiente resultado:

Tesis Backus_Nieves_Pardo_Pizarro (2).docx

INFORME DE ORIGINALIDAD



Fecha: 20 de julio de 2025

Firma del asesor

DEDICATORIA

A Dios, por permitirnos tener salud y disfrutar de nuestras familias cada día. Gracias a él hemos logrado continuar nuestros estudios de maestría.

A nuestras familias, que son nuestra inspiración para crecer personal y profesionalmente. Su apoyo y comprensión en todo este tiempo han sido fundamentales para conseguir este objetivo.

AGRADECIMIENTOS

A nuestros profesores, por la gran enseñanza que obtuvimos y por compartir sus valiosas experiencias en clases.

RESUMEN EJECUTIVO

Nuestro objetivo en el presente trabajo de investigación es determinar el valor intrínseco de la acción de la empresa Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. (en adelante, “Backus” o “la empresa”), cervecera principal del Perú y una de las más relevantes en Latinoamérica.

En esta valorización se toma en cuenta factores que intervienen en el desarrollo de la industria cervecera, tanto internos como el desempeño de la empresa dentro de la industria, sus fortalezas financieras, entre otras. Asimismo, se considera factores externos, nacionales e internacionales, que pesan en las decisiones de compra de los consumidores, como factores políticos y sociales.

Para realizar esta valorización, se ha considerado proyectar los principales rubros de los estados financieros tomando en cuenta los últimos cinco años. Para la proyección de los ingresos se considera la producción de la empresa en hectolitros y la variable del incremento de consumos de la población en edad de consumir bebidas alcohólicas, para determinar un rango de ventas posibles para la proyección de ventas y así obtener los ingresos de la empresa.

Esta proyección permitirá establecer los valores de la utilidad de la empresa en los próximos diez años y determinar el precio de la acción en valores fundamentales y contrastar con el valor en el mercado, lo cual lleva a concluir que la acción de inversión de Backus se encuentra entre S/29.72 y S/34.05, consistente de acuerdo con la valorización por múltiplos que estima el precio de la acción entre S/24.31 y S/34.24 según las medidas analizadas.

Palabras clave: HECTOLITROS; IMPUESTO SELECTIVO AL CONSUMO; BETA; *BOTTOM UP*; OBRAS POR IMPUESTOS.

ABSTRACT

Our objective in this research work is to determine the intrinsic value of the share of the company Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A. (hereinafter, “Backus” or “the company”), the main brewery in Peru and one of the most important in Latin America.

This valuation takes into account factors that intervene in the development of the beer industry, both internal and the performance of the company within the industry, its financial strengths, among others. Likewise, external, national and international factors are considered that intervene in consumer purchasing decisions, such as political and social factors.

To carry out this valuation, it has been considered to project the main items of the financial statements taking into account the last five years. For the projection of income, the company’s production in hectoliters and the variable of the increase in consumption of the population of age to consume alcoholic beverages are taken into account, to determine a range of possible sales for the sales projection and thus obtain the company income.

This projection will allow establishing the values of the company’s profit in the next ten years and determining the price of the share in fundamental values and contrasting it with the market value, which leads to the conclusion that Backus investment share is between S/29.72 and S/34.05, consistent with the valuation by multiples that estimates the share price between S/24.31 and S/34.24 according to the measures analyzed.

Keywords: HECTOLITRES; SELECTIVE CONSUMPTION TAX; BETA; BOTTOM UP; WORKS FOR TAXES.

TABLA DE CONTENIDO

ÍNDICE DE TABLAS	x
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xi
ÍNDICE DE ANEXOS.....	xii
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO, FACTORES ORGANIZATIVOS Y SOCIALES	2
1. Líneas de negocio.....	2
2. Tipos de clientes.....	2
3. Áreas geográficas	2
4. Hechos de importancia.....	2
5. Accionistas	3
6. Directorio	3
7. Organigrama y puestos clave	4
8. Ciclo de vida de la empresa.....	4
9. Análisis de la cadena de valor	4
10. Propuesta de valor	4
11. Modelo de negocio	5
12. Factores organizativos y sociales	5
CAPÍTULO II. ANÁLISIS DEL MACROAMBIENTE	7
1. Análisis PEST (político, económico, social y tecnológico).....	7
2. Análisis FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas).....	7
3. Conclusiones	7
CAPÍTULO III. DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA	8
1. Análisis de la demanda potencial	8
2. Análisis de las 5 fuerzas de Porter	8
3. Matriz Boston Consulting Group (BCG)	8
4. Identificación de los principales competidores	9
5. Participación de mercado	9
6. Conclusiones	9
CAPÍTULO IV. POSICIONAMIENTO COMPETITIVO	10
1. Misión, visión y valores	10

1.1	Misión.....	10
1.2	Visión	10
1.3	Valores.....	10
2.	Ventajas competitivas.....	10
3.	Análisis VRIO (valioso, raro, inimitable, organizacional).....	11
4.	Matriz PEYEA	11
5.	Revelamiento de la estrategia.....	11
6.	Conclusiones	11
CAPÍTULO V. ANÁLISIS FINANCIERO Y CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN		12
1.	Finanzas operativas	12
1.1	Análisis financiero de la empresa.....	12
1.2	Análisis de las necesidades operativas de financiamiento (NOF) versus fondo de maniobra (FM).....	17
2.	Finanzas estructurales	19
2.1	Descripción de las políticas de la empresa.....	19
2.2	Características de la inversión de la empresa.....	20
2.3	Coherencia de las políticas financieras (Dupont ROE).....	20
2.4	Análisis del financiamiento.....	21
3.	Diagnóstico.....	21
4.	Conclusiones	21
CAPÍTULO VI. VALORACIÓN.....		22
1.	Supuestos de proyecciones.....	22
2.	Determinación de los flujos de caja libre y del accionista	22
3.	Determinación del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) y el Costo de Capital (Ke).....	23
4.	Método de valoración.....	25
4.1	Método de flujo de caja descontado	25
4.2	Valorización por múltiplos	25
5.	Justificación del uso de métodos	26
6.	Conclusiones	26
CAPÍTULO VII. ANÁLISIS DE RIESGO		27
1.	Matriz de riesgo.....	27
2.	Análisis de sensibilidad.....	27
3.	Riesgos no considerados en la valoración.....	28

4. Conclusiones	28
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	29
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	30

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Distribución del capital social.....	3
Tabla 2. Accionariado	3
Tabla 3. Ratios de liquidez.....	12
Tabla 4. Ratios de solvencia.....	13
Tabla 5. Ratios de rentabilidad.....	14
Tabla 6. Ratios de gestión	16
Tabla 7. Evolución del NOF y FM (en miles de soles).....	19
Tabla 8. Flujos de caja libre proyectados	23
Tabla 9. Valor terminal.....	23
Tabla 10. Flujo de caja descontado	25
Tabla 11. Valor por acción	25
Tabla 12. Valorización por múltiplos	25
Tabla 13. Matriz de riesgo	27
Tabla 14. Análisis de sensibilidad, variaciones en la tasa de crecimiento y WACC.....	27

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Análisis EBITDA.....	15
Figura 2. Evolución del EBITDA y margen EBITDA.....	15

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1. Distribución de líneas de negocio	34
Anexo 2. Puestos clave	36
Anexo 3. Ciclo de vida de la empresa.....	37
Anexo 4. Análisis de la cadena de valor	38
Anexo 5. Propuesta de valor	40
Anexo 6. Análisis PEST (político, económico, social y tecnológico)	42
Anexo 7. Matriz FODA	43
Anexo 8. Demanda potencial.....	44
Anexo 9. Análisis de Porter	48
Anexo 10. Matriz BCG	50
Anexo 11. Matriz VRIO.....	51
Anexo 12. Matriz PEYEA	52
Anexo 13. Composición del costo operacional.....	55
Anexo 14. Información financiera 2016-2023	57
Anexo 15. Dividendos y Capex histórico	61
Anexo 16. Coherencia de las políticas financieras (Dupont ROE).....	62
Anexo 17. Análisis del financiamiento	63
Anexo 18. Proyección de ingresos.....	64
Anexo 19. Tasas de descuento	66
Anexo 20. Estimación del beta	68
Anexo 21. Estimación del WACC	69
Anexo 22. Estados financieros proyectados	71
Anexo 23. Método de empresas cotizadas comparables.....	74
Anexo 24. Análisis de riesgo	76

INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo de investigación presentamos siete capítulos. El capítulo I trata sobre la empresa y su importante desarrollo en la industria cervecera del Perú donde su rol como un jugador potencial a lo largo de su historia ha sido sobresaliente. Asimismo, se mencionan factores importantes como sus líneas de negocio, clientes, accionistas, directores, entre otros. Así también, la cadena de suministro y propuesta de valor que ofrece, el modelo de negocio y factores organizativos y sociales.

En el capítulo II se analizará el macroambiente donde se desarrolla la empresa. Para esto, se examinará al negocio con las herramientas de PESTEL y FODA, lo cual ayudará a entender el ambiente tanto interno y externo de la industria cervecera donde se desenvuelve Backus.

El análisis de la industria se llevará a cabo en el capítulo III, bajo el enfoque de las cinco fuerzas de Porter, la Matriz Boston Consulting Group (BCG); se verá a los competidores de la empresa y su participación de mercado.

En el capítulo IV se abordará su posicionamiento competitivo considerando su misión, visión y valores, ventajas competitivas y su estrategia.

En el capítulo V se detallará el análisis financiero, tanto de las finanzas operativas como estructurales para dar un diagnóstico y presentar conclusiones.

La valorización se realizará en el capítulo VI detallando los supuestos y la metodología utilizada en el análisis y los motivos por los cuales es considerada como la más apropiada para evaluar la acción de Backus.

En el capítulo VII se desarrolla un análisis de riesgos, para ello se tendrá en consideración una matriz de riesgo y análisis de sensibilidad. Finalmente, las conclusiones y recomendaciones a las que se ha arribado luego de concluida esta investigación.

CAPÍTULO I. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO, FACTORES ORGANIZATIVOS Y SOCIALES

Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A es una empresa cervecera peruana, que pertenece al grupo Ab InBev (empresa domiciliada en Bélgica). La empresa es una sociedad anónima abierta, que cotiza sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima.

Según memoria anual (Backus, 2023), la compañía es la principal de un grupo económico y posee siete subsidiarias, una de ellas es la Cervecería San Juan S.A., quien elabora y comercializa cervezas embotelladas y se ubica en Pucallpa. Otras subsidiarias, como Transportes 77 S.A. y Naviera Oriente S.A. se dedican al rubro de transporte de los productos que elabora el grupo, mientras que el resto de subsidiarias se dedican a actividades de inversión, administración, ventas, asistencia social, etc.

1. Líneas de negocio

Backus y sus subsidiarias poseen principalmente dos líneas de negocio: la más importante consiste en elaborar, envasar, distribuir y vender cerveza (bebidas alcohólicas) que representa el 90 % de sus ventas. Además, tiene un segmento de negocios con bebidas malteadas, gaseosas y aguas (bebidas no alcohólicas), que representa un 9 % de sus ingresos al 2023. Realiza también actividades secundarias como venta de maíz y otros materiales, así como ingresos por alquileres, que representan menos del 1 % de sus ingresos. Ver el Anexo 1.

2. Tipos de clientes

El principal canal de venta de Backus son los bodegueros del país, este sector minorista constituye el mayor volumen de clientes de Backus cuyas ventas son al contado o con plazos cortos de crédito no mayores a siete días.

3. Áreas geográficas

Backus posee 42 centros de distribución, distribuidos en diferentes zonas del Perú, los cuales reciben la producción de las plantas y abastecen a todos los clientes de la compañía. Backus posee cinco plantas de producción para la elaboración y envasado de cervezas, gaseosas y aguas, ubicadas en: Ate, Huarochirí, Motupe, Arequipa y Cusco, así como una planta ubicada en Ñaña para la producción de malta y una planta en Pucallpa, a través de su subsidiaria Cervecería San Juan S.A.

4. Hechos de importancia

Fusión entre Backus y Racetrack Perú S.R.L.: en agosto del 2021, se aprobó mediante junta de accionistas, la fusión por absorción entre Backus y Racetrack, cuya entrada en vigencia fue desde el 01 de setiembre del 2021 y como resultado, Backus incorporaría los activos y pasivos existentes de Racetrack al valor en libros contables de la entidad fusionada.

Efecto del COVID-19 en las operaciones de la empresa: La actividad del grupo tuvo repercusiones negativas en segundo trimestre del 2020, por la paralización de sus actividades acatando las medidas restrictivas del Gobierno peruano, entre ellas, la inmovilización social obligatoria. Ello conllevó a que las ventas disminuyan importantemente. Sin embargo, desde mediados del 2020, se observa una recuperación en su producción y ventas, terminando el año en cifras cercanas a las de meses pre-pandemia.

Desde una perspectiva financiera, la exitosa gestión de liquidez durante los primeros meses de la cuarentena se debió a la solidez financiera que presentaba la empresa enfocándose en mantener la cadena de pagos a través de sus clientes. Para ello, el grupo otorgó mayores plazos de pago y gestionó el ingreso de sus clientes a programas de financiamiento promovidos por el Gobierno.

5. Accionistas

Al 31 de diciembre del 2023, del total de las acciones, 30.44 % les pertenecen a inversionistas extranjeros y el 66.57 % a inversionistas nacionales.

Tabla 1. Distribución del capital social

Nombre	Nacionalidad	% Participación
Bavaria S.A.	Colombia	30.44 %
Racetrack Peru S.R.L.	Perú	66.57 %

Fuente: Backus (2023). Elaboración propia 2024.

Tabla 2. Accionariado

Tipo de valor	Clase Valor	Nominal S/	Monto registrado y monto en circulación
Acciones	A	10	76 046 495
Acciones	B	10	2 025 707
Acciones	Inversión	1	569 514 715

Fuente: Backus (2023). Elaboración propia 2024.

6. Directorio

El Directorio está conformado por siete personas, un presidente, tres directores y tres directores independientes; el Sr. Marcio Batista Juliano, quien es el presidente del Directorio, también es

gerente general de Backus.

7. Organigrama y puestos clave

El 11 de mayo de 2017, se funda Backus Estrategia S.A.C. teniendo como socio fundador a Backus, enfocado a prestar servicios integrales de consultoría en la administración, gestión, dirección, gerenciamiento y conducción de negocios a personas jurídicas en general.

El equipo gerencial de Backus lo conforman siete ejecutivos, Marcio Batista Juliano lidera como presidente del Directorio y como gerente general de Backus. Ver el Anexo 2.

8. Ciclo de vida de la empresa

El análisis del ciclo de vida de Backus se realiza considerando los ingresos de Backus en los últimos años, donde podemos analizar que las tasas de crecimiento son relativamente estables, pero en el año 2020 hubo una caída en ventas de 24.43 % producto de los cierres de establecimientos por las disposiciones del Gobierno, para hacer frente a la pandemia del COVID-19. De acuerdo con estas características de crecimiento, donde la empresa crece menos del 10 % año tras año, y que tiene una estructura burocrática, con un sistema de gobierno corporativo, se identifica que Backus se encuentra en la etapa de madurez. (Miller & Friesen, 1984). Ver el Anexo 3.

9. Análisis de la cadena de valor

La cadena de valor de Backus, le ha permitido ser una empresa líder para el público peruano y crear una barrera de entrada alta para otros competidores. Esta cadena de valor consta de dos tipos de actividades:

- a) Actividades primarias: Procesos enfocados en la elaboración del producto y su distribución al consumidor final, abarca el proceso de logística interno, la producción, la logística externa, *marketing* y ventas y servicio posventa.
- b) Actividades de apoyo: Son aquellas áreas que dan soporte a las actividades primarias, por ejemplo, Recursos Humanos, Infraestructura, Desarrollo de Tecnología y Compras. (Porter, 2015). Ver el Anexo 4.

10. Propuesta de valor

Ofrecer bebidas alcohólicas y no alcohólicas elaborados con la más alta calidad para diversos tipos de cliente, ya que tiene una cartera de marcas prestigiosas y se encuentran posicionadas en el Perú, como por ejemplo Cusqueña, que es una de las cervezas más preferidas a nivel

nacional y esta dirigida al “profesional exitoso”.

Backus ofrece productos de calidad y permite vivir una experiencia única de consumo y es parte de la celebración con la familia y amigos en situaciones importantes. Ver el Anexo 5.

11. Modelo de negocio

Se utilizará el modelo CANVAS creado por Osterwalder y Pigneur (2011), para presentar una visión general del modelo de negocio de Backus. En esta matriz, se observa como elemento principal la propuesta de valor de la empresa y como esta se relaciona con los demás elementos de la matriz, como lo son los socios, los recursos, los canales, clientes y actividades para generar ingresos y finalmente obtener utilidades después de obtener ingresos y determinar los costos y gastos implicados en la actividad del negocio. Para realizar esta matriz se ha tomado información de la memoria anual 2023 y página web oficial de Backus para mostrar la actual propuesta de valor y las actualizaciones que se han realizado en los últimos años.

12. Factores organizativos y sociales

Gobierno corporativo

El Comité de Gobierno Corporativo de Backus fue creado por sesión de Directorio de fecha 27 de enero del 2009, regido por principios de transparencia, confianza, equidad, responsabilidad social, fluidez e integridad de la información y sus principales funciones son:

- Definición de los sistemas de seguimiento y establecimiento de indicadores de cumplimiento del Código de Buen Gobierno.
- Evaluación periódica del cumplimiento y proponer mejoras y reformas al Código de Buen Gobierno.
- Recomendación previa a las reformas de las políticas sobre el funcionamiento de la Gerencia de Valores a cargo de la atención al accionista e inversionista.
- Recomendación de manera previa las modificaciones al Reglamento Interno del Directorio y Junta de Accionistas.

Entorno y responsabilidad social

Backus es una de las empresas peruanas que está en el *top 4* de las empresas más responsables en el *ranking* Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (Merco) de responsabilidad y gobierno corporativo del 2023 (Merco, 2023).

Su compromiso es con las comunidades, consumidores, los accionistas e inversores y el medio ambiente, por eso, en el 2023 sigue enfocando sus esfuerzos en tres aspectos esenciales: el emprender; consumir responsablemente; y cuidar y preservar el recurso hídrico.

CAPÍTULO II. ANÁLISIS DEL MACROAMBIENTE

1. Análisis PEST (político, económico, social y tecnológico)

A través del análisis PEST (Martín, 2017) se identifican los factores externos que impactan las operaciones y ayuda a entender la posición de la organización dentro del mercado, lo que permite tener estrategias que tenga un impacto importante. Los cuatro factores que componen estas siglas (PEST) son: político, económico, social y tecnológico. Ver el Anexo 6.

2. Análisis FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas)

El uso de esta estrategia permitirá analizar la empresa a través de sus factores internos como sus fortalezas y debilidades y sus factores externos como son sus oportunidades y amenazas para entender el enfoque y dirección de sus estrategias (Pursell, 2022).

Se halló que Backus tiene entre sus fortalezas más importantes su capacidad financiera y dominio de mercado, lo cual le ayudará a hacer frente a sus debilidades y amenazas diseñando estrategias basadas en innovación y uso de tecnología para mantener su posición de dominio en el mercado de cerveza peruano. Ver el Anexo 7.

3. Conclusiones

Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston se desarrolla dentro de una industria en la cual tienen el poder de dominio en la producción y venta de cerveza. Las barreras de entrada son altas, ya que la compañía que desee ingresar tendrá que invertir fuertes cantidades de dinero en capital. Por estas razones, se puede considerar que la empresa está en una etapa de madurez media.

CAPÍTULO III. DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

1. Análisis de la demanda potencial

En 2021, el consumo de cerveza creció 5.8 %, promedio de los últimos 5 años, el cual ha ido cayendo debido al incremento del impuesto selectivo al consumo para bebidas alcohólicas y a las medidas restrictivas dadas por la pandemia de COVID-19.

Según información consultada en Euromonitor International (2024), se estima que el consumo per cápita se encontraría entre los siete millones de hectolitros para el Perú, con una ligera caída respecto al año anterior.

Además de ello, se considera que la población en edad de consumir estaría alrededor de los 23 y 24 millones de habitantes, de los cuales, el 30 % se estima como consumidores ocasionales y que serían el público objetivo para Backus, representando el porcentaje de su demanda potencial. Ver el Anexo 8.

2. Análisis de las 5 fuerzas de Porter

La industria cervecera del Perú se encuentra en una posición monopólica por lo que las 5 fuerzas de Porter ayudan a analizar la situación de la empresa Backus en esta industria. Ver el Anexo 9.

3. Matriz Boston Consulting Group (BCG)

La matriz BCG permite clasificar los productos de Backus según el crecimiento y participación de mercado. Están aquellos llamados “vaca” con demanda de poco crecimiento, pero con productos bien posicionados como el caso de las cervezas: Cristal, Pilsen y Cuzqueña. El caso de los productos “estrella” son los que tienen alta novedad y potencial crecimiento como son las cervezas vendidas en el interior y norte del país: Arequipeña, San Juan, Pilsen Trujillo.

Además, esta matriz ayuda a clasificar los productos según la participación de mercado de Backus en aquellas con alta participación y con baja participación. Los productos con alto crecimiento y baja participación son llamados “interrogante” y en el caso de Backus se tiene las aguas minerales y las gaseosas. Los productos con bajo crecimiento y baja participación de mercado son llamados “perro”, como es el caso de las cervezas Corona y demás productos de poca demanda. Ver el Anexo 10.

4. Identificación de los principales competidores

El mercado de cerveza peruano es de características monopólicas, en el cual, Backus es la empresa cervecera líder. Se identifican competidores pequeños como Grupo AG y los productores de cervezas artesanales.

5. Participación de mercado

Backus cuenta con más de 95 % del mercado de cervezas en el Perú, donde claramente ocupa una posición monopólica natural. La segunda cerveza preferida es la artesanal con una participación del 4 % que la conforman varias marcas no muy conocidas y, finalmente, la cerveza Tres Cruces del Grupo AJE que fue adquirida por Heineken con 0.1 % de participación de mercado.

6. Conclusiones

Backus es la empresa dominante del mercado cervecero peruano con una marcada participación del 95.6 %, esto debido a que es una empresa sólida que ha sabido posicionarse en el favoritismo de sus clientes. Esto es notorio debido a los productos de calidad que ofrece y a sus fortalezas financieras que le han permitido absorber a sus principales competidoras a lo largo de su historia.

CAPÍTULO IV. POSICIONAMIENTO COMPETITIVO

1. Misión, visión y valores

1.1 Misión

Backus busca mantener marcas nacionales e internacionales que gocen de la preferencia de sus consumidores, además fomenta que sus marcas nacionales provoquen un sentimiento de identidad peruana.

1.2 Visión

Backus quiere ser la compañía que goce de la mayor admiración, así como una importante contribuidora de valor y prestigio para el grupo AB InBev todo por medio de:

- Incrementar el valor de su participación de mercado gracias a su portafolio de marcas.
- Ser el socio más valioso de sus proveedores.
- Disponer de un modelo de gestión óptimo para desarrollo y retención de talentos.
- Ser una empresa modelo en la sociedad.

1.3 Valores

- El personal de Backus es su ventaja más duradera.
- Establecen que la responsabilidad es clara e individual.
- Promueven el trabajo en equipo.
- Buscan entender y respetar a sus clientes y consumidores.
- Productividad y laboriosidad.
- Cuidan seriamente su reputación.

2. Ventajas competitivas

El mercado cervecero en el Perú es poco atractivo para los inversionistas, ya que cuenta con barreras de entrada altas y esta ventaja la tiene Backus, al ser un monopolio que controla esta industria, por ello, la rivalidad con otros competidores es baja.

Así, su posición de liderazgo es su principal ventaja competitiva. Por otro lado, Backus, al ser la empresa líder en el mercado peruano y con una gran capacidad de producción, le permite alcanzar economías de escala, donde logra disminuir el costo de producción y, como

consecuencia, afecta en el precio de venta.

3. Análisis VRIO (valioso, raro, inimitable, organizacional)

Una de las herramientas que utilizan las empresas para analizar sus recursos internos es el análisis VRIO. Este análisis se basa en cuatro preguntas que cuestionan si un recurso es valioso, raro, costoso de imitar (inimitable) y organizacional. La herramienta fue desarrollada originalmente por J. B. Barney (1991) en su trabajo *Firm Resources and Sustained Competitive Advantage*, donde el autor identificó cuatro atributos que los recursos de la empresa deben poseer para convertirse en una fuente de ventaja competitiva sostenida. Ver el Anexo 11.

4. Matriz PEYEA

El objetivo de la Matriz PEYEA es ayudar a definir las estrategias más adecuadas para la empresa. Estas estrategias pueden ser diseñadas tomando en cuenta si la fortaleza de la empresa es a nivel financiero, por ventaja competitiva (nivel interno), por la estabilidad del ambiente o por la fuerza de la industria (nivel externo). Este análisis arroja que las principales ventajas que tiene Backus son su fuerza financiera y fuerza de la industria.

5. Revelamiento de la estrategia

Para Backus, se encuentra que la empresa sigue una estrategia agresiva, ya que tiene fuerza en el ámbito financiero y eso le brinda ventaja competitiva y poder de dominio en la industria. Ver el Anexo12.

6. Conclusiones

Los recursos y capacidades de Backus cumplen con las características de valioso, raro, inimitable y organizativo, lo que genera una fuerte ventaja competitiva sostenible. Backus tendrá que continuar innovando y mejorando para seguir manteniendo su ventaja competitiva y sostenerla en el tiempo.

Además de ello, gracias al análisis realizado con la matriz PEYEA se encuentra que la fortaleza financiera de la empresa le da una clara ventaja frente a sus competidores, lo cual le facilitará continuar invirtiendo en innovaciones que son necesarias para mantenerse en el mercado.

CAPÍTULO V. ANÁLISIS FINANCIERO Y CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN

1. Finanzas operativas

1.1 Análisis financiero de la empresa

La empresa Backus es líder en el mercado cervecero peruano, tiene gran poder de negociación con sus proveedores y es líder en la distribución y comercialización de su producto, posee un eficiente control de gastos y buenos manejos administrativos, tiene un buen nivel de endeudamiento y trabaja con diferentes entidades bancarias. Para comprender mejor, se analizarán los ratios, y se hará un análisis vertical y uno horizontal. Ver el Anexo 13.

1.1.1 Análisis de ratios financieros

Se calcularon las siguientes ratios para evaluar la gestión de la compañía;

Ratios de liquidez

Conforme los ratios realizados e históricamente se observa que en los años 2016 y 2017 el pasivo corriente supera al activo corriente, pero a partir del año 2018 hasta el 2022 se alcanzaron ratios mayores a 1, dado que a partir del 2018 se vienen incrementando las **cuentas por cobrar a entidades relacionadas**, debido a préstamos otorgados a Brandev (subsidiaria de AB InBev), los cuales tienen una duración aproximada de seis meses. Ya para el año 2021, se observa una reducción de estas cuentas por cobrar no comerciales, dada la amortización que hizo Brandev en ese año y se incrementa nuevamente en 2022.

El ratio liquidez se mantuvo estable y mayor a 1 desde el 2018 al 2023, lo cual es muy bueno ya que la empresa muestra su capacidad para hacer frente a las deudas a corto plazo, pero tuvo un bache en el año 2021: el ratio liquidez bajo a 0.53, y esto fue porque en el 2021 hubo una reducción en las cuentas por cobrar de entidades relacionadas y porque se hicieron nuevos préstamos por más de 900 millones de soles, incrementando así su pasivo corriente; para el año 2023, este ratio se recupera superando niveles prepandemia.

Tabla 3. Ratios de liquidez

Ratios de Liquidez	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Liquidez corriente	0.58	0.82	1.04	1.02	1.28	0.53	0.95	1.45
Prueba acida	0.48	0.74	0.94	0.93	1.17	0.42	0.82	1.34
Ratio de efectivo	0.32	0.48	0.30	0.19	0.20	0.15	0.17	0.26

Fuente: Elaboración propia 2024 de los estados financieros consolidados 2016-2023 de Backus y subsidiarias. Superintendencia del Mercado de Valores - SMV (2024).

Ratios de solvencia

Las obligaciones financieras de Backus representaban hasta el 2016 un promedio del 10 % con respecto a sus activos, desde el 2017 al 2020 este porcentaje se redujo en un promedio del 2 %, dado el pago de sus deudas corrientes, pero para el año 2021, el porcentaje nuevamente se incrementó al 12 %, debido a las nuevas obligaciones financieras que obtuvieron en ese año, los cuales son 2 préstamos, uno con el Banco de Crédito por 530 millones y uno con el BBVA por 403 millones a una tasa de interés de 2.4 %.

Al 31 de diciembre 2021, la compañía también mantiene otros contratos de arrendamiento financiero con diferentes entidades financieras para la adquisición de vehículos y montacarga. Adicionalmente a ello, la compañía tiene un contrato de arrendamiento con la empresa RELSA, el cual corresponden al arrendamiento de vehículos para el uso del personal de la empresa para el desarrollo de sus operaciones.

Conforme las ratios de solvencia calculados, podemos observar en el ratio de endeudamiento que la principal fuente de deuda que usa la empresa para financiar sus activos, no son los recursos propios, sino los recursos ajenos desde el 2016 al 2023, es decir, está muy endeudada, sin embargo, si vemos su ratio de endeudamiento a largo plazo, notamos que este no llega a 0.40, quiere decir que la empresa si posee recursos propios para hacer frente a su deuda a largo plazo.

En cuanto al ratio de apalancamiento financiero es muy alto, significa que, por cada sol del capital social, la empresa tiene dos soles de deuda.

Tabla 4. Ratios de solvencia

Ratios de solvencia	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ratio de endeudamiento	1.29	1.69	1.40	1.71	1.12	1.57	1.28	0.78
Ratio de endeudamiento a LP	0.28	0.26	0.33	0.35	0.20	0.38	0.26	0.21
Ratio de deuda	0.56	0.63	0.58	0.63	0.53	0.61	0.56	0.44
Ratio de deuda a LP	0.12	0.10	0.14	0.13	0.09	0.15	0.12	0.12
Ratio de apalancamiento financiero	2.29	2.69	2.40	2.71	2.12	2.57	2.28	1.78

Fuente: Elaboración propia 2024 de los estados financieros consolidados 2016-2023 de Backus y subsidiarias. SMV (2024).

Ratios de rentabilidad

El margen bruto estaba en promedio en 72 % desde el 2016 al 2020, en el 2021 este promedio se redujo a 66 %, y esto debido al incremento en compra de materias primas e insumos.

También se observa que los márgenes operativo y neto tienen una tendencia estable durante el periodo comprendido entre 2017-2023.

Se sabe que el retorno sobre el capital (ROE, por sus siglas en inglés) mide la rentabilidad que le generan los recursos propios a la empresa. En otras palabras, el beneficio neto que se obtiene por la inversión de los accionistas, el cual vemos que fue estable y mayor al 70 % en los años 2017 al 2019, pero en el año 2020 se redujo a 42 %, y esto se dio debido a las menores ventas que hubo debido a la pandemia del COVID-19, ya para el 2021 hubo una recuperación de las ventas, pero hubo también un aumento en la compra de materias primas y mercadería y dicha tendencia se mantiene al 2022.

Por otro lado, se tiene al retorno sobre los activos (ROA, por sus siglas en inglés), que mide la relación que hay entre el rendimiento obtenido en un período analizado y los activos totales que tiene la empresa. Este ratio ayuda a determinar la capacidad de los activos para generar ganancias y para nuestro análisis, se nota que si bien desde el año 2016 al 2023, este ratio es positivo, fue mejor en el año 2018 y 2019, debido a que en esos años hubo un incremento en los activos, específicamente en la cuenta **cuentas por cobrar a entidades relacionadas**, debido a préstamos realizados a Brandev.

Debido a una mejor gestión y control de gastos, los gastos administrativos pasaron de ser un 20 % de las ventas en el año 2016 a un 7.3 % al cierre del 2023.

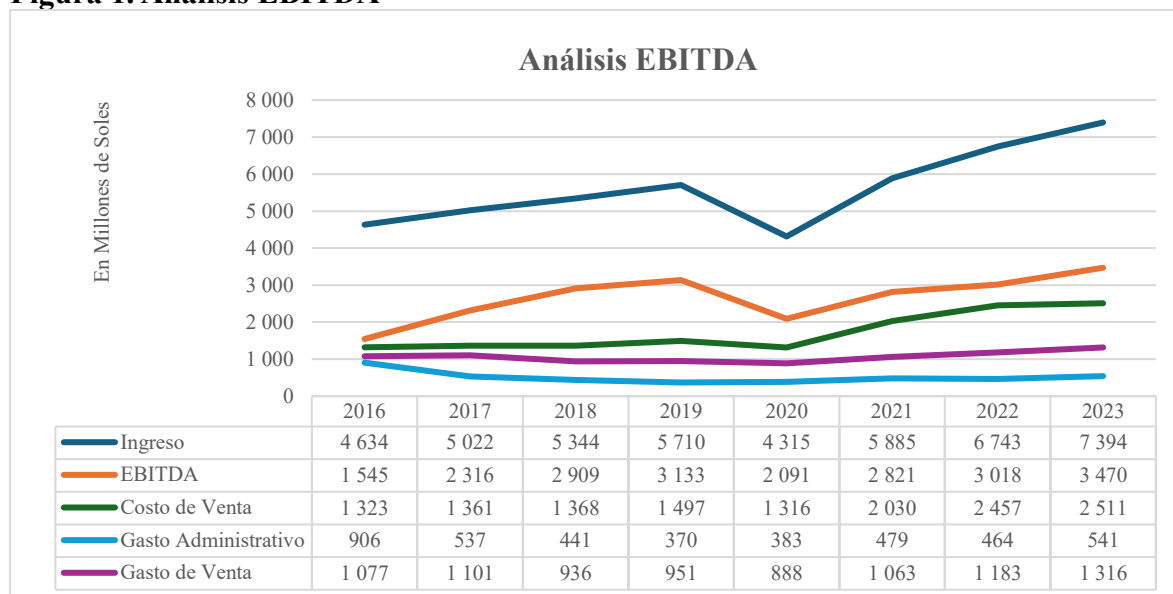
Tabla 5. Ratios de rentabilidad

Ratios de Rentabilidad	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Margen Bruto	71 %	73 %	74 %	74 %	70 %	66 %	64 %	66 %
Margen Operativo	27 %	40 %	49 %	50 %	41 %	42 %	40 %	42 %
Margen Neto	16 %	28 %	34 %	35 %	28 %	29 %	27 %	28 %
Margen EBITDA	33 %	46 %	54 %	55 %	48 %	48 %	45 %	47 %
ROE	49 %	60 %	63 %	64 %	58 %	61 %	61 %	61 %
	19 %	27 %	35 %	35 %	20 %	20 %	16 %	17 %

Fuente: Elaboración propia 2024 de los estados financieros consolidados 2016-2023 de Backus y subsidiarias. SMV (2024).

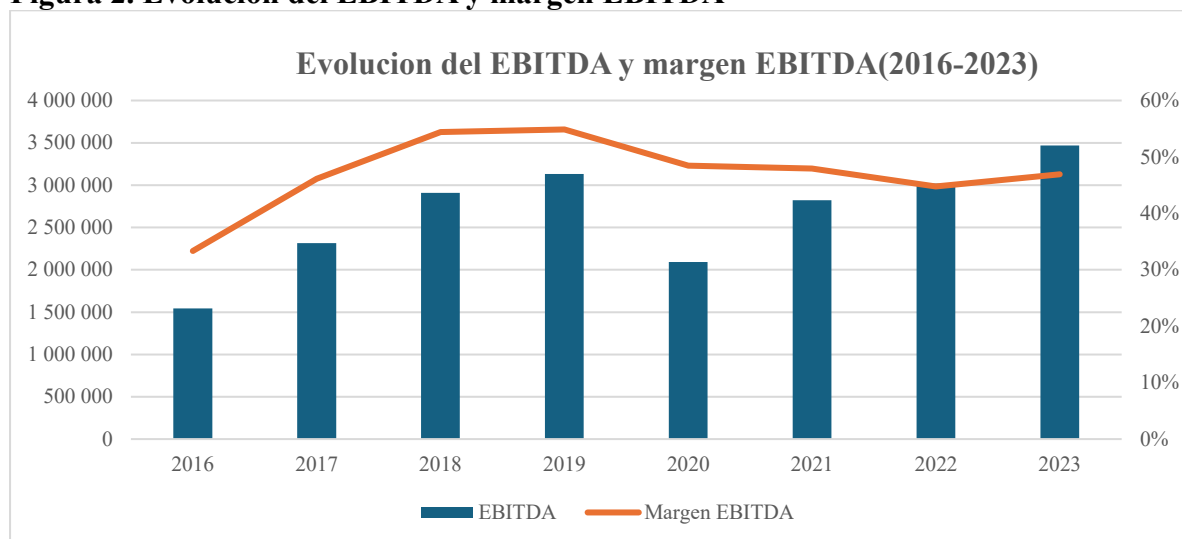
En el año 2017 hubo una mejor gestión en el control de los gastos administrativos y también hubo un buen incremento en las ventas, todo ello contribuyó a que el EBITDA creciera del 2016 al 2017 en un 50 % y las ventas crecieron un 8 %, ya para el año 2017 al 2018 el EBITDA creció 26 %, mientras que las ventas crecieron un 6 %, para el año 2018 al 2019 el EBITDA creció un 8 %, mientras que las ventas crecieron un 7 %, y para el año 2019 al 2020 los ingresos cayeron un 24 %, afectando el EBITDA, el cual cayó un 33 % comparado al año anterior, ya para el año 2020 al 2021, los ingresos se recuperaron en un 36 % y el EBITDA recuperó su caída del 33 % del año anterior y creciendo en 35 % para finalmente crecer 44 % en 2022.

Figura 1. Análisis EBITDA



Fuente: Elaboración propia 2024

Figura 2. Evolución del EBITDA y margen EBITDA



Fuente: Elaboración propia 2024

Ratios de gestión

La rotación de las cuentas por cobrar se fue incrementando durante el periodo 2017-2023 y el periodo medio de cobro se fue reduciendo en ese mismo periodo, lo cual es muy bueno porque indica que la empresa está demorando menos días en cobrar a sus clientes.

La rotación de las cuentas por pagar se fue reduciendo durante el periodo 2016-2020, en el año 2022 se incrementó a 1.8 y el periodo medio de pago se fue incrementando en ese mismo periodo, notamos el gran poder de negociación que tiene Backus de cara a las condiciones que impone a sus proveedores, como para que estos acepten pagos que superan los 4 meses, estos proveedores dan un buen margen de crédito a la compañía.

En cuanto a la rotación del inventario, este se fue reduciendo durante el periodo 2016-2022, alargando así su existencia, asimismo, se visualiza que los días de inventario fueron en aumento en ese mismo periodo, todo ello debido a la falta de renovación en el *stock* y para el año 2019-2020 se nota que el incremento de los días de inventario fue mayor y ello es producto del COVID-19, ya que se cerraron establecimientos como restaurantes, discotecas y se prohibieron reuniones familiares, afectando así las ventas de la compañía.

Tabla 6. Ratios de gestión

Ratios de gestión	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rotación de cuentas por cobrar	20	19	21	27	27	46	59	22
Periodo medio de cobro	18	19	18	14	13	8	6	16
Rotación de cuentas por pagar	2.8	2.2	1.5	1.3	1.0	1.6	1.8	1.7
Periodo medio de pago	129	168	240	278	360	232	204	216
Rotación de Inventario	7.2	6.4	5.9	5.8	4.5	4.5	3.8	5.6
Periodo medio de inventario	51	54	60	62	71	81	87	77

Fuente: Elaboración propia 2024 de los estados financieros consolidados 2016-2023 de Backus y subsidiarias. SMV (2024).

Análisis horizontal

Las ventas presentan un crecimiento promedio de 7 %, prepandemia, pero en el año 2020 su porcentaje cae en un 24.4 % y esto es debido a los efectos de la pandemia del COVID-19; en el Perú, desde marzo de 2020 el Gobierno estableció medidas restrictivas para la prevención de la propagación del virus, limitando la actividad económica de diversas industrias, lo que perjudicó el desarrollo normal de la economía y de la empresa, ya para el año 2021 el porcentaje de ventas creció a 36.4 %, recuperando así la pérdida del año anterior llegando a 14.6 % el 2022 y 9.7 % el 2023.

Otra cuenta importante para analizar es la utilidad operativa, la cual se incrementó del 2016 al 2017 en un 64.6 %, y esto se dio debido a la reducción en los gastos administrativos de un año a otro y en el año 2020 cayó en 37.5 % y esto fue debido a la reducción de los ingresos de la compañía por la caída en las ventas, el cual fue recuperado en el año 2021 con un incremento de 39.4 % y creciendo 7.8 % el 2022 y 15.9 % el 2023.

En el balance se tiene grandes variaciones de un año a otro en las **cuentas por cobrar a entidades relacionadas**, todo ello debido a los préstamos que Backus realiza a Brandev, estos préstamos son de corto plazo.

En los activos intangibles se tiene un incremento del 2020 al 2021 de 709.5 % y esto es debido a la incorporación de la plusvalía mercantil, producto de la fusión con Racetrack, este negocio se integran a los del grupo y se agrupan en una única unidad generadora de efectivo.

Y en la cuenta **otros pasivos no corrientes (NC)** se nota un aumento del 2020 al 2021 de 126.5 % y esto se debe al pasivo por impuesto diferido obtenido por la fusión de Racetrack, que se nivela hasta llegar a 4.1 % en 2023.

Análisis vertical

En el estado de situación financiera del año 2023, se nota que, de las cuentas del activo, la cuenta que tiene mayor representación son los activos intangibles, que representan un 32.4 % del total del activo y esto es producto de la fusión con Racetrack, luego continua las **cuentas por cobrar a entidades relacionadas** con 29.4 % y **propiedades, planta y equipo** que representa un 21.1 % del total del activo. La **cuenta efectivo** representa el 8.2 % del total del activo.

En cuanto a los **pasivos y patrimonio**, en el año 2023, se nota que la cuenta **resultados acumulados** representa un 42.6 % del total, en segundo lugar se tiene las **cuentas por pagar comerciales** con un 11.9 % y tercero **otros pasivos no corrientes** por 10.3 % del total de pasivos y patrimonio.

1.2 Análisis de las necesidades operativas de financiamiento (NOF) versus fondo de maniobra (FM)

Dado nuestro análisis, la compañía tiene necesidades operativas negativas desde el 2016 al 2019, lo que demostraría que la compañía financia sus activos corrientes con financiación espontánea (financiación por parte de los proveedores) para cubrir cualquier requerimiento de su activo circulante y aun así le quedaría capacidad para financiar parte de sus activos no corrientes. Sin embargo, en el año 2020 las necesidades operativas fueron positivas y esto se debe a que el activo circulante creció en un 15 % con respecto al año anterior y este crecimiento en el activo corriente se da principalmente por las **cuentas por cobrar a entidades relacionadas**, que creció en un 25 % con respecto al año anterior, debido a préstamos que realizó la compañía a su subsidiaria Racetrack., ya para el año 2021 se observa nuevamente el comportamiento negativo de las NOF.

Por otro lado, el FM (Calleja, 2003) de Backus fue negativo en el año 2016 al 2017, lo que significa que Backus financió parte del activo no corriente con recursos de corto plazo, Y a partir del 2018 hasta el 2020 el FM fue positivo, lo que demuestra que los activos corrientes de Backus están financiados con pasivos de largo plazo, pero en los años 2021 y 2022 se ve nuevamente un FM negativo y esto se debe a que el activo no corriente creció del 2020 al 2023 en 136.29 %, ello producto de la fusión que tuvo Backus con Racetrack, producto de ello, la cuenta de activo intangible creció en 710 %.

Las necesidades operativas de fondos (NOF)

Las NOF se refieren a la necesidad de inversión en activos circulantes para realizar la actividad normal de la empresa. En el activo circulante tenemos las siguientes cuentas; inventario, cuentas por cobrar y Otros activos corrientes. Dado esta necesidad de inversión tenemos dos tipos de financiación: La financiación espontánea, que se da por parte de los proveedores, la cual no genera costo directo, ya que no hay costos financieros asociados por la financiación directa de los proveedores. Caso contrario ocurre con la financiación negociada: Toda la inversión en activos de corto plazo que no se autofinancie a través de los proveedores requerirá financiación negociada, es decir, financiación con coste financiero explícito, y este remanente que requiere financiación negociada son las necesidades operativas de fondos.

Las NOF pueden ser negativas, en este caso se podría deducir que la empresa posee una fuente de financiación espontánea (financiación por parte de los proveedores) para cubrir cualquier requerimiento de su activo circulante. Y las NOF positivas indican que podríamos tener un mal manejo de nuestros activos circulantes, ya que al no poder cubrirlos con la financiación de proveedores, debemos recurrir a una financiación negociada, que implica un costo financiero, lo cual se busca reducir.

Fondo de maniobra (FM)

El fondo de maniobra es la parte del activo corriente de una empresa que se financia con fondos propios o deuda a largo plazo (pasivo no corriente). (Calleja, 2003).

El fondo de maniobra de una empresa debería ser positivo, como signo de equilibrio financiero y solvencia, así se demuestra la capacidad que tiene la empresa para responder a las deudas a corto plazo y se demuestra que los activos corrientes están financiados con pasivos de largo plazo.

En cambio, un fondo de maniobra negativo significa que las deudas a corto plazo de la empresa son mayores que sus activos a corto plazo. Es decir, parte del activo no corriente está siendo financiado con recursos de corto plazo.

Tabla 7. Evolución del NOF y FM (en miles de soles)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA								
(en miles de soles)								
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	577 125	1 337 171	708 030	561 469	532 231	600 779	878 061	1 010 684
Cuentas por Cobrar Comerciales	231 816	295 589	224 868	198 501	116 837	136 380	93 083	568 443
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	2 380	373 242	1 230 644	1 916 139	2 403 171	834 933	3 079 081	3 627 914
Inventarios	184 720	213 926	231 786	257 126	293 804	449 083	640 026	448 864
Otros Activos Corrientes	39 967	41 869	62 419	35 368	81 985	105 379	130 182	74 571
Total Activos Corrientes	1 036 008	2 261 797	2 457 747	2 968 603	3 428 028	2 126 554	4 820 433	5 730 476
Otros Pasivos Financieros	295 726	28 597	23 400	27 333	17 846	959 874	458 267	480 249
Cuentas por Pagar Comerciales	469 184	783 534	1 014 222	1 263 698	1 328 398	1 251 620	1 494 033	1 472 033
Otras Cuentas por Pagar	598 106	664 976	652 832	653 447	537 870	779 832	761 284	769 321
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	91 962	811 108	207 039	228 283	134 670	182 105	1 469 157	287 280
Otros Pasivos Corrientes	322 977	469 573	472 378	749 644	656 187	802 748	900 512	946 349
Total Pasivos Corrientes	1 777 955	2 757 788	2 369 871	2 922 405	2 674 971	3 976 179	5 083 253	3 955 232
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
NOF	-1 023 346	-1 804 565	-596 754	-487 938	238 672	-1 490 530	-682 614	1 244 809
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA								
(en miles de soles)								
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Propiedades, Planta y Equipo	2 425 930	2 360 016	2 310 331	2 296 392	2 222 922	2 428 512	2 543 035	2 601 629
Activos Intangibles	554 720	536 469	521 303	513 170	496 273	4 017 372	4 008 271	4 007 122
Otros Activos No Corrientes	43 307	46 365	44 479	38 901	15 623	16 294	16 404	15 893
Total Activos No Corrientes	3 023 957	2 942 850	2 876 113	2 848 463	2 734 818	6 462 178	6 567 710	6 624 644
Otros Pasivos Financieros	118 451	93 716	70 990	63 369	52 641	80 106	90 226	180 530
Otros Pasivos No Corrientes	387 539	415 180	667 853	681 519	528 163	1 196 135	1 225 147	1 275 569
Total Pasivos No Corrientes	505 990	508 896	738 843	744 888	580 804	1 276 241	1 315 373	1 456 099
Capital	780 722	780 722	780 722	780 722	780 722	780 722	780 722	780 722
Primas de Emisión	64 685	64 685	64 685	64 685	64 685	69 139	69 139	69 139
Acciones de Inversión	569 515	569 515	569 515	569 515	569 515	569 515	569 515	569 515
Acciones Propias en Cartera	-1 737	-1 737	-1 737	-1 737	-1 737	-2 046	-2 046	-2 046
Otras Reservas de Capital	243 900	243 967	244 686	243 782	243 782	247 057	250 850	253 236
Resultados Acumulados	105 835	264 364	501 316	482 728	1 202 396	1 606 323	3 315 452	5 268 732
Otras Reservas de Patrimonio	-3 310	492	44 820	-10 548	17 735	26 294	-32 098	-34 598
Participaciones no Controladoras	16 410	15 955	21 139	20 626	29 973	39 308	37 983	39 089
Total Patrimonio	1 776 020	1 937 963	2 225 146	2 149 773	2 907 071	3 336 312	4 989 517	6 943 789
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
FM	-741 947	-495 991	87 876	46 198	753 057	-1 849 625	-262 820	1 775 244

Fuente: Elaboración propia 2024 de los estados financieros consolidados 2016-2023 de Backus y subsidiarias. SMV (2024).

2. Finanzas estructurales

2.1 Descripción de las políticas de la empresa

Política contable: Los estados financieros, y cualquier otra información financiera, se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú. La política contable es debidamente revelada y explicada, para facilitar la percepción de la evolución futura de la sociedad y asegura la consistencia de la información financiera. (Código de Buen Gobierno Corporativo de Backus).

Política de financiamiento: Consiste en mantener un bajo nivel de deuda con entidades financieras, lo que representa menores costos financieros; por directrices de la casa matriz.

Política de dividendos: La repartición de dividendos de Backus es anual y en efectivo por importes por lo menos iguales a los del ejercicio anterior o superiores.

Las utilidades se distribuyen de acuerdo con la liquidez, el endeudamiento y flujo de caja proyectado en cada periodo en que se declare el dividendo. Así también, se declaran dividendos provisionales durante el ejercicio, sin que estos excedan las utilidades obtenidas a la fecha del acuerdo menos la reserva legal en el porcentaje que corresponde al período del año transcurrido, y en tanto el valor del activo no sea inferior al capital social. Ver el Anexo 14.

2.2 Características de la inversión de la empresa

La empresa Backus realiza inversiones en activos fijos todos los años, en este análisis de las inversiones en relación a los ingresos vemos que, en el año 2016, el Capex represento el 6 % de los ingresos y desde el año 2017 al 2018 este porcentaje de relación se redujo en 4.5 %.

En el año 2020, la relación de ingresos e inversiones fue de 5.1 %, y dicha inversión fue destinada en proyectos de mejora de instalaciones y en cajas y envases, también en este año hubo una inversión en mejoras en su sistema SAP. En el año 2021 el Capex representa el 9.4 % de los ingresos de Backus y esto se debe a que hubo una mayor inversiones en mejora de instalaciones, en maquinaria y mobiliarios y en 2022 se reduce a 7.44 %.

En conclusión, desde el 2016 al 2022, Backus está realizando inversiones en Capex por un valor acumulado de 1769 millones de soles, generalmente para mejorar las instalaciones de plantas. Ver el Anexo 15.

2.3 Coherencia de las políticas financieras (Dupont ROE)

Haciendo uso de la metodología del análisis Dupont podremos determinar a través de cada uno de los componentes de este análisis las principales fortalezas financieras de la empresa

$ROE = \text{Margen neto} * \text{Rotación de activos} * \text{Apalancamiento financiero}$

El margen neto desde el 2016 al 2023 supero el 10 %, lo cual se considera muy bueno, ya que se demuestra cuán bien está cubriendo la compañía sus costos y gastos operativos con sus ganancias en concepto de sus activos.

En cuanto al apalancamiento financiero, se observa que es mayor a 2, entonces a la compañía le conviene financiarse a través de deuda con terceros. Este factor de apalancamiento es el que influye más en el ROE. El cual tuvo un buen desempeño en los años previos a la pandemia del COVID-19, llegando a 94 % en el año 2019. Sin embargo, este ratio va cayendo hasta llegar a 30 % el 2023. Ver el Anexo 16.

2.4 Análisis del financiamiento

Al 31 de diciembre 2023, el pasivo de Backus en cuanto a obligaciones financieras era en su mayoría por arrendamientos financieros con entidades financieras, a tasas de interés que bordean el 6 a 8 %, y estos préstamos se utilizaban generalmente para la compra de vehículos y montacargas.

También en el 2023, Backus obtuvo financiamientos con el Banco de Crédito, ello fue para cancelar **otras cuentas por pagar**, estos nuevos préstamos fueron a una tasa del 2.4 % y por un periodo de cinco meses.

La deuda bancaria de Backus desde el año 2016 al 2023 fue mínima, ya que Backus se financia mayormente con los proveedores, obteniendo con ellos mejores plazos de pagos, y también se financia con empresas relacionadas. Ver el Anexo 17.

3. Diagnóstico

Como resultado de este análisis, se concluye que Backus no tiene dificultades económicas ni financieras, ya que al ser la empresa que lidera el mercado de bebidas alcohólicas tiene un gran poder de negociación con clientes y proveedores, a raíz de ello, tiene buenos plazos para pago de facturas, según sus ratios, sus días de cuentas por pagar superan los seis meses y sus días de cuentas por cobrar son menores a un mes, por ello, la empresa está siendo bien apalancada con recursos ajenos de proveedores.

Por otro lado, la empresa al cierre del 2023 tiene arrendamientos financieros, los cuales se vienen pagando sin ningún problema y su situación financiera es muy buena, así lo demuestra en sus rentabilidades obtenidas a lo largo de los años.

4. Conclusiones

De acuerdo con el análisis realizado, se puede deducir que Backus no recurre a financiamiento bancario porque puede financiarse con proveedores y con empresas afiliadas. Su eficiente negociación con proveedores le permite generar liquidez, la cual es necesaria para realizar el pago de los dividendos declarados a su casa matriz.

CAPÍTULO VI. VALORACIÓN

1. Supuestos de proyecciones

Para realizar esta valoración, se ha trabajado en moneda nacional, tomando un horizonte de 10 años (2024-2033) considerando la participación de mercado y la proyección de la población que desea consumir y está en edad de consumir bebidas alcohólicas.

Se ha considerado también que la empresa mantenga su participación de mercado no menor a 90 %. Durante el 2023, el precio promedio fue de 465.25 por hectolitro, se espera un crecimiento anual de 3 %, aproximadamente.

Se realizó también una descomposición de los principales componentes de costos y gastos y luego de analizarlos se realizan proyecciones teniendo en cuenta su representatividad y los niveles de producción y venta.

Tanto para la inversión en propiedad, planta y equipo (PP&E) y activos fijos se analizaron gastos pasados y se proyectó considerando su política de inversión, para la ampliación de planta se tuvo en cuenta la capacidad de producción, la depreciación es diferenciada de acuerdo con el tipo de activo.

Se asume que en los años 2026 y 2027 se debe ampliar la generación instalada con una inversión total de S/440 MM. Además, se calculó el ratio de pago de dividendos de los últimos 5 años y se está considerando que se pagará el promedio de los montos obtenidos.

Dada la coyuntura política en el país, se estima un incremento de la inflación a un máximo de 3 % (se considera este importe para proyectar precios).

Se calcula multiplicando el ROE del 2026 (17.8 %) por la tasa de retención objetivo que es de 3.5 % (la diferencia se debería pagar como dividendos). Ver el Anexo 18.

2. Determinación de los flujos de caja libre y del accionista

Trabajando sobre las proyecciones de ventas de la compañía de un periodo de 10 años, bajo las variables propuestas, se obtiene que la empresa obtendría flujos positivos para repartir a los accionistas como se muestra en la siguiente tabla.

Tabla 8. Flujos de caja libre proyectados

AÑO PROYECTADO	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
FCFF	2 536 369	3 037 703	3 456 639	2 945 768	2 914 257	3 743 265	3 618 654	5 688 411	3 913 465	4 072 076

Fuente: Elaboración propia 2024 de los estados financieros consolidados 2016-2023 de Backus y subsidiarias. SMV (2024).

Tabla 9. Valor terminal

Tasa de Crecimiento	2.00 %
Costo de Capital	8.08 %
Tasa de Descuento (WACC)	10.71 %
Valor Terminal S/	47 664 705

Fuente: Elaboración propia 2024.

3. Determinación del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) y el Costo de Capital (Ke)

Para determinar el costo promedio de capital (WACC) se necesita determinar los valores de la tasa libre de riesgo, el beta y la prima de riesgo y el riesgo país.

Para determinar la tasa libre de riesgo, se tomará la tasa del bono americano a 10 años que se estima en 3.9 % según el Banco Central de Reserva del Perú - BCRP (2024a). El uso de esta tasa es porque existe un consenso por usar los rendimientos de los bonos cupón cero del Gobierno americano como tasa libre de riesgo. Esto se da principalmente porque no existe riesgo de incumplimiento por el emisor de dicha obligación.

Para la prima por riesgo se usará el método implícito de la página del profesor Damodaran que a diciembre de este año se estima en 5.7 %. Esta prima se obtiene al tomar el rendimiento de la cotización índice S&P 500 y se le resta la tasa libre de riesgo para obtener el rendimiento implícito que tiene el índice en las condiciones actuales del mercado. Ver el Anexo 19.

La beta que se tomará para esta empresa es la *botton up* porque es el método más confiable en sus estimaciones, pues la cantidad de datos utilizados contiene 283 empresas analizadas del sector agroindustrial permitiendo reducir el error muestral. La beta corregida por *cash* para el sector es de 0.79 para mercados emergentes. Se calcula el costo de capital incluyendo el riesgo país estimado en 1.6 % para Perú en diciembre 2023. Ver el Anexo 20.

Se procede a obtener el costo de la deuda para Backus que es 8.1 %, información que brinda la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP - SBS (2024) para empresas corporativas a diciembre 2023. Se reapalanca la beta desapalancada de la industria (0.78) y obtener el beta (0.79) de la empresa, la que se usará para el cálculo del costo de capital. Se considera una tasa impositiva de 30.3 %. Con ello, se obtiene un WACC de 10.7%. Ver el Anexo 21.

El costo de capital se calcula utilizando la fórmula: $r_e = R_f + [E(R_m) - R_f]\beta + RP$

De lo cual se obtiene que el costo de capital es de 10.8 %. Esto indica que la empresa está costearo sus inversiones y proyectos a esa tasa, ya que cubre los requerimientos de los inversionistas en cuanto a costo de oportunidad.

4. Método de valoración

4.1 Método de flujo de caja descontado

Tabla 10. Flujo de caja descontado

Flujo de Caja Descontado											
(en miles de soles)											
		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Ingresos Totales		7 664 513	8 059 549	8 428 447	8 828 929	9 164 656	9 514 737	9 892 601	10 275 492	10 671 716	11 077 641
Costo de Venta		-2 711 555	-2 834 409	-2 939 452	-3 071 748	-3 219 974	-3 377 753	-3 536 681	-3 706 271	-3 889 871	-4 084 523
Utilidad Bruta		4 952 958	5 225 140	5 488 995	5 757 181	5 944 682	6 136 984	6 355 920	6 569 221	6 781 846	6 993 118
Gastos de Ventas y Distribución		-1 355 737	-1 428 678	-1 451 941	-1 499 527	-1 544 883	-1 595 346	-1 650 224	-1 702 848	-1 762 806	-1 825 638
Gastos de Administración		-501 985	-536 048	-568 222	-587 595	-606 984	-614 912	-641 280	-665 332	-686 872	-709 040
Otros Ingresos Netos		15 318	15 050	14 982	15 644	16 196	16 727	16 943	17 448	17 940	18 429
Utilidad Operativa		3 110 554	3 275 464	3 483 814	3 685 704	3 809 011	3 943 453	4 081 360	4 218 489	4 350 108	4 476 870
(+) Depreciación y Amortización		396 419	381 577	347 120	315 245	298 971	294 800	296 187	302 275	312 198	325 660
(-) Variación de Capital de Trabajo		-500 741	-125 256	362 401	-293 934	-631 897	88 303	-152 439	1 797 574	-94 623	-51 352
Flujo de Caja de Actividades de Operación		3 006 233	3 531 785	4 193 335	3 707 015	3 476 085	4 326 555	4 225 108	6 318 338	4 567 682	4 751 178
(-) Compra de propiedad, planta y equipo		-460 833	-484 584	-726 764	-750 844	-551 029	-572 078	-594 797	-617 819	-641 642	-666 048
(-) Compra de intangibles		-9 031	-9 497	-9 932	-10 404	-10 799	-11 212	-11 657	-12 108	-12 575	-13 053
Flujo de Caja de Actividades de Inversión		-469 864	-494 081	-736 696	-761 247	-561 828	-583 290	-606 454	-629 927	-654 217	-679 102
Flujo de caja Libre para la empresa		2 536 369	3 037 703	3 456 639	2 945 768	2 914 257	3 743 265	3 618 654	5 688 411	3 913 465	4 072 076
Valor Terminal		-	-	-	-	-	-	-	-	-	47 664 705
									Tasa de Crecimiento		2.00%
Valor P. de los Activos Operativos de la Empresa	20 393 212								Costo de Capital		8.08%
Valor P. del valor terminal	17 225 436								Tasa de Descuento (WACC)		10.71%
(+)Efectivo o Equivalente de efectivo (31/12/2023)	1 010 684										
Valor de la Firma	38 629 332										
(-)Deuda a valor de mercado (31/12/2023)	-659 905										
Valor del Patrimonio	39 289 236										

Fuente: Elaboración propia 2024

Tabla 11. Valor por acción

Tipo de Acciones	Nº Acciones	Valor en libros	Total	% Acciones	Valor de Acción	Valor de mercado al 31.12
Clase A	76 046	15.56	1 183 276	52.6%	271.56	190.00
Clase B	1 852	17.12	31 706	1.4%	290.19	190.00
Inversión	569 515	1.56	888 443	46.1%	31.78	22.00
	647 413		2 103 425			

Fuente: Elaboración propia 2024

Bajo este enfoque, se obtiene que la acción de Backus cotiza en S/22.00 (veintidós soles) y el valor que hemos obtenido en nuestro análisis es de S/31.78. Lo cual indica que la acción de Backus se encuentra subvaluada.

4.2 Valorización por múltiplos

Se utilizará el método de valoración por múltiplos haciendo uso de la información obtenida del estado de resultados. Se analizarán empresas comparables de LATAM. Ver el Anexo 22.

Tabla 12. Valorización por múltiplos

Metodología de Múltiplos Comparables							
Número de Acciones	569.52	(en millones)			569.52	(en millones)	
EV/EBITDA Dic-23					PRECIO/UTILIDAD Dic-23		
	Cuartil Inf.	Mediana	Cuartil Sup.		Cuartil Inf.	Mediana	Cuartil Sup.
Múltiplo	8.49	9.47	10.65	Beneficio Neto	968.26	968.26	968.26
EBITDA	1 598.75	1 598.75	1 598.75	N. Acciones	569.52	569.52	569.52
EV	13 577.66	15 141.18		BPA	1.70	1.70	
(-) Debt	196.13	196.13	196.13				
(+) Cash	465.63	465.63	465.63	Múltiplo	20.14	21.72	24.12
Equity Value	13 847.16	15 410.67	17 301.18	BPA	1.70	1.70	1.70
Precio x acción en soles	24.31	27.06		Precio x acción en soles	34.24	36.93	

Fuente: Bloomberg (2024). Elaboración propia 2024.

5. Justificación del uso de métodos

Se tiene el convencimiento de que método de Flujo de Caja Libre para la Firma (FCFF) es ideal para valorar Backus, ya que permite hallar el valor intrínseco de la empresa para obtener el valor presente de los flujos disponibles a ser repartidos entre los accionistas. Esta metodología es ideal para valorar inversiones que se puede tener por un horizonte de mediano a largo plazo para valores poco líquidos o transados en la bolsa de valores.

6. Conclusiones

Según el método de valorización por FCFF, se obtiene que las acciones transadas en bolsa de la empresa se encuentran subvaluadas, por lo que podría representar una oportunidad de inversión favorable siempre y cuando el perfil de riesgo del inversionista así lo estime.

CAPÍTULO VII. ANÁLISIS DE RIESGO

1. Matriz de riesgo

Tabla 13. Matriz de riesgo

		Impacto				
		Insignificante	Menor	Moderado	Mayor	Grave
Probabilidad	Casi seguro					
	Muy probable	Riesgo de tipo de cambio		Riesgo de precios		Riesgo regulatorio
	Probable					
	Poco probable			Riesgo de crédito y liquidez	Riesgo reputacional	Riesgo operativo
	Raro					

Fuente: Elaboración propia 2024.

Considerando los diferentes tipos de riesgo que tiene Backus se armó la tabla anterior. La finalidad es ver la probabilidad de cierto evento y el impacto en caso este ocurriese.

El riesgo regulatorio, dada la coyuntura política, es muy probable que ocurran más cambios que puedan afectar el volumen de ventas de la compañía, por otro lado, las fluctuaciones del tipo de cambio no generan impacto significativo dentro de la compañía, ya que tiene instrumentos que ayudan a reducir las fluctuaciones. Ver el Anexo 23.

2. Análisis de sensibilidad

Para realizar el análisis de sensibilidad, se toma en cuenta los siguientes dos factores: variaciones en el WACC y variaciones en la tasa de crecimiento.

En el escenario pesimista, el valor de la acción sería S/29.72, mientras que en un escenario optimista podría llegar a valer S/34.05.

Tabla 14. Análisis de sensibilidad, variaciones en la tasa de crecimiento y WACC

Análisis de sensibilidad tomando en cuenta variaciones en la tasa de crecimiento y WACC:		9.71%	10.21%	10.71%	11.21%	11.71%
Variaciones en la tasa de crecimiento	1.00%	33.75	32.68	31.65	30.66	29.72
	1.50%	33.83	32.75	31.71	30.73	29.78
	2.00%	33.90	32.82	31.78	30.79	29.84
	2.50%	33.98	32.89	31.85	30.86	29.91
	3.00%	34.05	32.96	31.92	30.92	29.97

Fuente: Elaboración propia 2024.

3. Riesgos no considerados en la valoración

La presente valoración no considera los riesgos relacionados a procesos judiciales y administrativos que está siguiendo la empresa, así como el *know-how* de los equipos de trabajo.

4. Conclusiones

Una vez analizados los riesgos cualitativos y cuantitativos, se llega a la conclusión que para la parte cualitativa Backus maneja de forma eficiente las posibles contingencias que pueda tener tanto en riesgo reputacional como en riesgo operativo, ya que ambos pueden generarle pérdidas considerables a la organización.

Respecto al lado cuantitativo en la sensibilidad, observamos que el valor de la acción puede moverse entre 29.72 y 34.05 soles.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

A lo largo de este análisis, se ha observado que la empresa ha estado sosteniendo su crecimiento tanto en ventas como en valor a pesar de los altibajos que le podría causar las restricciones vividas durante la pandemia del COVID-19. Además, la empresa goza de un buen posicionamiento y reconocimiento de marca entre sus consumidores. A esto se le suma que cuenta con una plana gerencial de primer nivel y un equipo profesional calificado que le ha permitido sostener su lugar en el mercado.

Se observa que la empresa muestra indicadores favorables y una proyección sostenida de crecimiento según las variables que se han presentado, por lo que se llega a la conclusión de que, actualmente, según las últimas cotizaciones de la acción de Backus, esta se encuentra subvaluada y sobre la base de esos análisis es que se recomienda invertir en la acción de la empresa. Sin embargo, no se puede dejar de mencionar que el apetito por riesgo del inversionista es un factor crucial para finalmente tomar una decisión de inversión de este tipo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Backus (2023). *Memoria Anual del 2023*.
https://legacy.backus.pe/sites/g/files/seuoyk181/files/2024-04/Backus%20-%20Memoria%20Anual%202023_0.pdf
- Backus (s.f.a). *Código de Buen Gobierno Corporativo de Backus*.
<https://legacy.backus.pe/sites/g/files/seuoyk181/files/2020-02/Co%CC%81digo%20de%20Buen%20Gobierno%20Corporativo.pdf>
- Backus (s.f.b). *Plantas y Distribuidoras*. <https://www.backus.pe/nosotros/plantas-y-distribuidoras>
- Backus (s.f.c). *Series anuales*. <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/anuales>
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP]. (2024a). *Bonos del Tesoro EE. UU. – 10 años (%)*. 20 de abril.
<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/diarias/resultados/PD04719XD/html>
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP]. (2024b). *SPREAD - EMBIG Perú (PBS)*. 20 de abril.
<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/diarias/resultados/PD04709XD/html>
- Barney, J. B. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 10(1), 99-120.
- Bloomberg. (2024). *Valorización por múltiplos de empresas*. [En línea]. 18 de julio.
<https://www.bloomberg.com/latam/>
- Calleja, J. L. (2003). *El fondo de maniobra y las necesidades operativas de fondos*. Departamento de Publicaciones del IE Business School.
- Euromonitor International. (2024). *Venta de cerveza en el Perú en millones de hectolitros*. 16 de abril. Información privilegiada.
- Fama, E. F. y French, K. R. (2002) Testing Trade-Off and Pecking Order Predictions about Dividends and Debt. *Review of Financial Studies*, 15, 1-33.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática [INEI]. *Perú: Estimaciones y proyecciones de población total, por años calendario y edades simples 1950-2050. Boletín Especial N.º 17*. https://www.inei.gov.pe/media/principales_indicadores/libro_1.pdf

Investing. (2024). *Backus Johnston. Cap. Mercado. Análisis*. 20 de abril. https://es.investing.com/pro/BVL:BACKUSI1/explorer/marketcap?entry=ks_market_cap_hook&

Ipsos (2021). *Generaciones en el Perú 2020*. <https://www.ipsos.com/es-pe/generaciones-en-el-peru-2020>

Martín, J. (2017, 16 de mayo). *Análisis PEST o PESTEL - Todo lo que necesitas saber*. [Blog]. CEREM. <https://www.cerem.es/blog/estudia-tu-entorno-con-un-pest-el>

Miller, D. & Friesen, P. H. (1984). A Longitudinal Study of the Corporate Life Cycle. *Management Science*, 30(10), 1161-1183.

Ministerio de Economía y Finanzas [MEF]. (2024). *Informe de actualización de proyecciones macroeconómicas 2024-2027*. MEF.

Monitor Empresarial de Reputación Corporativa [Merco]. (2023). *Ranking de empresas 2023*. <https://www.merco.info/pe/ranking-merco-empresas?edicion=2023>

Osterwalder, A. y Pigneur, Y. (2011). *Generación de modelos de negocio*. Deusto Ediciones.

Porter, M. E. (2015). *Ventaja competitiva: creación y sostenimiento de un desempeño superior*. Grupo Editorial Patria.

Pursell, S. (2022, 22 de septiembre). *Qué es un análisis FODA y cómo hacerlo en tu empresa (consejos de HubSpot)*. [Blog]. HubSpot. <https://blog.hubspot.es/marketing/analisis-foda>

PWC (2021). *Estados financieros auditados de Backus 2021*. PWC.

PWC (2022). *Estados financieros auditados de Backus 2022*. PWC.

PWC (2023). *Estados financieros auditados de Backus 2023*. PWC.

Revista Economía (2023, 31 de agosto). *SNI: Producción nacional de cerveza cae 6,4% en la primera mitad del 2023 por desaceleración de la demanda*. https://www.revistaeconomia.com/sni-produccion-nacional-de-cerveza-cae-64-en-la-primera-mitad-del-2023-por-desaceleracion-de-la-demanda/#google_vignette

Superintendencia de Banca, Seguros y AFP [SBS]. (2024). *Tasa de interés promedio del Sistema Bancario*. 20 de abril <https://www.sbs.gob.pe/app/pp/EstadisticasSAEEPPortal/Paginas/TIActivaTipoCreditoEmpresa.aspx?tip=B>

Superintendencia del Mercado de Valores [SMV]. (2024). *Información financiera consolidada de Backus*. 15 de abril.
https://www.smv.gob.pe/SIMV/Bp_InformacionFinanciera?op=bq11

Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria [Sunat] (2024). *01. Concepto del Impuesto Selectivo al Consumo*. <https://orientacion.sunat.gob.pe/3115-01-concepto-del-impuesto-selectivo-al-consumo>

ANEXOS

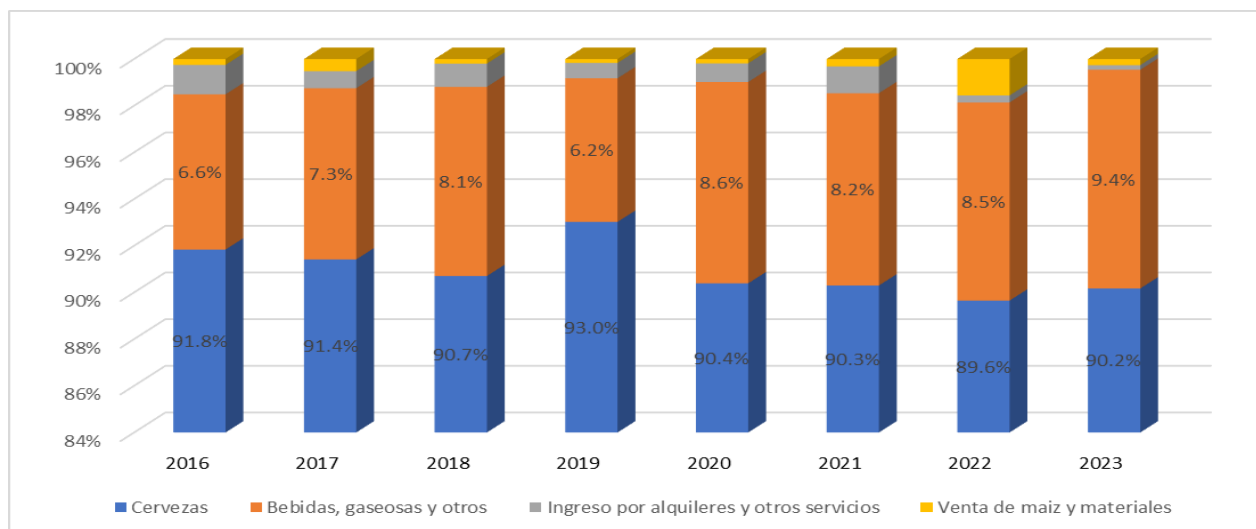
Anexo 1. Distribución de líneas de negocio

Distribución de líneas de negocio

líneas de negocio								
Crecimiento %		7.9%	5.6%	9.6%	-26.6%	36.3%	13.8%	10.3%
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Cervezas	4 255 859	4 590 822	4 846 842	5 311 222	3 900 097	5 314 425	6 045 162	6 667 457
Bebidas, gaseosas y otros	308 146	368 286	433 106	351 254	372 137	484 855	572 379	692 744
Ingreso por alquileres y otros servicios	58 446	36 778	53 283	37 502	34 512	67 601	20 402	14 733
Venta de maíz y materiales	11 678	26 123	10 443	9 610	7 999	18 612	105 166	19 422
Total*	4 634 129	5 022 009	5 343 674	5 709 588	4 314 745	5 885 493	6 743 109	7 394 356
*Información de los EEFF auditados		8.4%	6.4%	6.8%	-24.4%	36.4%	14.6%	9.7%
Distribución de líneas de negocio	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Cervezas	91.8%	91.4%	90.7%	93.0%	90.4%	90.3%	89.6%	90.2%
Bebidas, gaseosas y otros	6.6%	7.3%	8.1%	6.2%	8.6%	8.2%	8.5%	9.4%
Ingreso por alquileres y otros servicios	1.3%	0.7%	1.0%	0.7%	0.8%	1.1%	0.3%	0.2%
Venta de maíz y materiales	0.3%	0.5%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	1.6%	0.3%
Total*	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: Estados financieros auditados de Backus 2022-2023. PWC (2021, 2022 y 2023). Elaboración propia 2024.

Evolución de operaciones



Fuente: Estados financieros auditados de Backus 2022-2023. PWC (2021, 2022 y 2023). Elaboración propia 2024.

Distribución

ZONA	Nº
Centro	11
Lima	5
Norte	9
Oriente	9
Sur	8
PLANTAS TOTALES	42

Fuente: <https://www.backus.pe/nosotros/plantas-y-distribuidoras> / Elaboración propia 2024.

Directores

Nombre del Personal	Cargo
MARCIO BATISTA JULIANO	BU President
AGUSTINA OCHOA	People & Transformation BU Perú & BU Ecuador
ROBERTO SPOHR	Sales Director BU Perú
JOSÉ ALFARO	Legal & Corporate Affairs Vicepresident BU Perú
JULIO GAMARRA	Supply Director BU Perú
JESÚS IVAN LÓPEZ	Logistics Director BU Perú
GRISLEDA INSÚA	Finance Director BU Perú
ALEJANDRA CAMPERO	Procurement Director BU Perú
ALEJANDRO MOLINA	Marketing Vicepresident BU Perú

Fuente: Backus (2023) / Elaboración propia 2024

Anexo 2. Puestos clave

Puestos Clave

Nombre del Personal	Cargo
MARCIO BATISTA JULIANO	BU President
ROBERTO SPOHR	People & Transformation BU Perú & BU Ecuador
RICARDO CAMIZ	Sales Director BU Perú
JOSÉ ALFARO	Legal & Corporate Affairs Vicepresident BU Perú
JULIO GAMARRA	Supply Director BU Perú
JESÚS IVAN LÓPEZ	Logistics Director BU Perú
IGNACIO STIRPARO	Finance Director BU Perú
ALEJANDRA CAMPERO	Procurement Director BU Perú
ALEJANDRO MOLINA	Marketing Vicepresident BU Perú

Fuente: Estados financieros auditados de Backus 2022-2023. PWC (2021, 2022 y 2023). Elaboración propia 2024.

Anexo 3. Ciclo de vida de la empresa

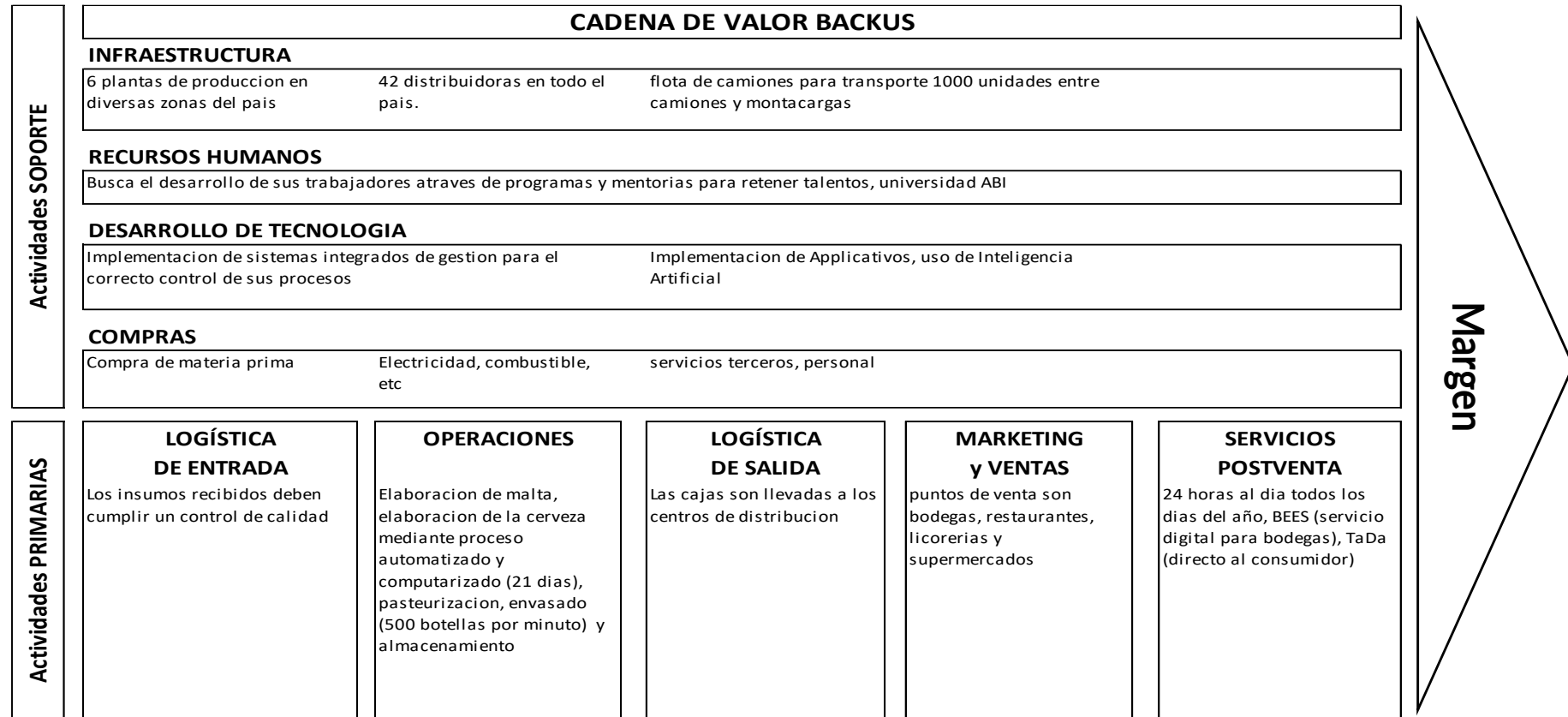
Ciclo de vida de la empresa

	SISTUACION	ORGANIZACIÓN	INNOVACION Y ESTRATEGIA
NACIMIENTO	Empresa pequeña, manejada por el dueño y ambiente tranquilo	Estructura informal, sin diferenciación	mucha innovación, estrategia de nicho, toma de mucho riesgo
CRECIMIENTO	Empresa mediana, ambiente más competitivo	formalización de la estructura	rápido crecimiento
MADUREZ	Empresa grande, más dueños	Formal, burocrático, moderada diferenciación	Enfoque en un mercado bien definido, conservador y crecimiento lento
RENOVACION	Empresa muy grande, ambiente competitivo y dinámico	alta diferenciación, controles sofisticados, análisis formal en toma de decisiones	Estrategia de diferenciación de mercado, alto nivel de riesgo, innovación, rápido crecimiento
DECLIVE	Tamaño del mercado, ambiente competitivo	Formal, burocrático, moderada diferenciación, información menos sofisticada	bajo nivel de innovación, corte de precios, producto consolidado, liquidación de subsidiarias, aversión al riesgo, poco crecimiento

Fuente: Miller y Friesen (1984). Elaboración propia 2024.

Anexo 4. Análisis de la cadena de valor

Análisis de la cadena de valor



Fuente: Estados financieros auditados de Backus 2022-2023. PWC (2021, 2022 y 2023). Elaboración propia 2024.

Modelo CANVAS

Socios clave	Actividades clave	Propuestas de valor	Relación con clientes	Segmentos de mercado
<p>* Backus cuenta con el respaldo de su casa matriz AB InBev</p> <p>* Subsidiarias</p> <p>* Proveedores: principales como agricultores, transportistas, etc</p> <p>* Distribuidores</p> <p>* Alianzas con Municipalidades, Asociaciones de restaurantes, Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento para promover la reactivación económica.</p> <p>* Alianza con Grupo RPP para promover la campaña “Un sorbo a la vez” que busca brindar contenido educativo y útil en la categoría de cerveza a nivel nacional.</p>	<p>* Producción de bebidas alcoholicas y no alcoholicas</p> <p>* Campañas de marketing por medios tradicionales: TV, radio, medios escritos.</p> <p>* Campañas de marketing intensivas por redes sociales</p> <p>* Promover la sostenibilidad en el proceso productivo haciendo uso intensivo de la economía circular.</p>	<p>* Elaborar cerveza que continúe uniendo a las personas y seguir con el legado cervecero por los próximos 100 años.</p> <p>* Velar por el crecimiento y desarrollo de los que integran la cadena de valor: agricultores locales quienes proveen de insumos de alta calidad para la elaboración de la cerveza.</p>	<p>* Comunicación fluida con negocios como bares, restaurats y mayoristas quienes son el nexo con el consumidor final.</p>	<p>* Bebidas alcoholicas: Personas en edad legal de consumir.</p> <p>** Productos diversificados por: marcas clásicas Cristal y Pilsen. Marcas Premium: Cusqueña, Abraxas, Corona, Budweiser y Stella Artois.</p> <p>** Por marcas regionales: Arequipeña, Pilsen Trujillo y San Juan</p> <p>* Bebidas no alcoholicas: para todo tipo de público.</p> <p>**Bebidas gaseosas: Guaraná, Maltin power. Agua embotellada: San Mateo.</p>
	<p>Recursos clave</p> <p>* 7 Plantas de producción a nivel nacional ultimamente mejoradas tecnológicamente.</p> <p>* 42 Centros de Distribución en ciudades principales del territorio nacional.</p> <p>* Personal altamente motivado y capacitado</p>		<p>Canales</p> <p>* Distribuidores</p> <p>* BEES: Plataformas electronicas para clientes.</p> <p>* BACKUS YA: canal para delivery</p> <p>* Pagina Web</p> <p>* Redes Sociales</p>	
<p>Estructura de costos</p> <p>* Costos de produccion: materia prima, mano de obra y gastos de fabricacion.</p> <p>* Costos de administracion y ventas: personal, publicidad, etc</p> <p>* Otros gastos: legales, tributarios, mantenimiento y otras contingencias.</p>		<p>Fuente de ingresos</p> <p>* Ingresos por venta de cervezas.</p> <p>* Ingresos por venta de bebidas no alcoholicas.</p> <p>* Ingresos por venta de maiz y otros materiales.</p>		

Fuente: Estados financieros auditados de Backus 2022-2023. PWC (2021, 2022 y 2023). Elaboración propia 2024.

Anexo 5. Propuesta de valor

1. Descripción: desde el punto de vista del cliente

✓ ¿Qué necesidades se satisfacen?

Necesidad de bebidas refrescantes para disfrutar en soledad o en compañía.

Deseo de probar variedades de cervezas y nuevas propuestas.

Búsqueda de lo natural y opciones más saludables.

✓ ¿Qué problema se ayuda a resolver?

Satisfacer la demanda de bebidas alcohólicas y no alcohólicas para celebración con amigos y familiares.

✓ ¿Qué productos y servicios se ofrecen a cada cliente?

Pilsen Callao y Cristal, enfocados a jóvenes que buscan celebrar con amistades.

Cusqueña, está diseñada para revalorar los orígenes peruanos presentes en gastronomía, música, etc.

Marcas regionales como cerveza Arequipeña para la región Arequipa, San Juan para la zona selva, Pilsen Trujillo presente en el norte del país, y Golden en zona sur.

Mikes es una opción para público juvenil que busca probar opciones y variedades nuevas.

Corona tropical es una cerveza con sabores naturales y baja en calorías, ideal para quienes buscan un sabor suave esto busca satisfacer las nuevas tendencias de consumo.

✓ ¿Qué características tiene el producto o servicio para cada segmento de clientes?

2. Evaluación y mejora: valor diferencial de la propuesta

✓ ¿Qué clientes consideran valiosa la oferta?

Consumidores de diversas regiones del país ya que cada cerveza tiene un posicionamiento de marca en su región.

Consumidores jóvenes que buscan probar nuevos sabores y variedades.

Consumidores que buscan opciones naturales y bajas en calorías.

✓ ¿Qué lo hace especial respecto de la competencia?

Presencia en todo el país, cada región tiene una marca representativa.

Precios competitivos y asequibles.

Variedad de productos entre alcohólicos y no alcohólicos.

Uso de aplicaciones móviles como TaDa que es una tienda en línea que se caracteriza por entregar los productos con rapidez que permita mantener el producto a una temperatura adecuada.

✓ ¿Cómo usa el cliente el producto o servicio?

El cliente puede adquirir el producto en cualquier tienda o establecimiento como bodegas, mercados, supermercados, restaurantes, etc. Se recomienda tomar la bebida

fría, es ideal para acompañamiento de comidas y para celebraciones entre amigos y familiares.

3. Innovación competitiva: nueva propuesta de valor

- ✓ ¿Existen productos o servicios sustitutos?

Existe oferta de bebidas alcohólicas como whiskey, pisco, ron, etc. Además de las llamadas *soft drinks* que son muy demandadas en hoteles y restaurantes para acompañamiento de comidas.

- ✓ ¿Existen otras necesidades por satisfacer?

Necesidad de opciones saludables y naturales, después de la pandemia la gente se volvió más cuidadosa con su salud.

Incentivar el consumo responsable.

- ✓ ¿Se están generando nuevas tendencias en el sector?

Se busca propuestas de bebidas bajas en alcohol para quienes buscan cuidar su salud.

El consumidor pone la mirada en productos más naturales como las cervezas artesanales con poco contenido de preservantes.

Clientes *premium* buscan beber menos, pero con calidad.

- ✓ ¿Existen organizaciones que podrían desarrollar el valor que se aporta actualmente?

Existe variedad de oferta en el mercado, sin embargo, Backus tiene ocupado más del 90 % de dicho mercado, es decir, tiene un mercado monopólico que le da mucho margen de maniobra para poder hacer frente a su competencia. Es así como hace poco compró la cervecera artesanal *Barbarian* con lo que busca tener presencia en el mercado de cervezas artesanales.

Anexo 6. Análisis PEST (político, económico, social y tecnológico)

Entorno Político:

La empresa Backus fue la primera entidad en el Perú en llevar a cabo un proyecto de **obras por impuestos**. Dado que el proyecto fue exitoso sirvió como plataforma para unir al sector público y privado. La empresa realiza obras prioritarias de distintos gobiernos regionales y municipales participando de forma activa del programa de Obras por Impuestos.

Las modificaciones al **impuesto selectivo al consumo (ISC)** conlleva a encarecer los productos ofertados. Según Sunat (2024) con este impuesto se busca reducir la compra de productos cuyo consumo pueda causar daños a la salud y el medioambiente algunos ejemplos de estos son el cigarro, bebidas alcohólicas y combustibles. En este ámbito Backus ha tenido que incrementar 2.25 soles por litro vendido.

La incertidumbre política que se vive desde el 2018 en el Perú impacta directamente la inversión. Los proyectos públicos tienen retraso mientras que la inversión privada está paralizada hasta que el gobierno confirme que no tendrá políticas intervencionistas que afecten la libertad empresarial.

Entorno Económico:

En los últimos 20 años el Perú ha tenido reformas estructurales que le han permitido tener el crecimiento económico más rápido de la región. Sin embargo, esta tasa de crecimiento ha experimentado una desaceleración debido a la incertidumbre política que se vive desde el 2018. Existen 3 variables económicas que impactan directamente a la empresa:

- **Producto Bruto Interno (PBI) Consumo**, en los últimos años la tasa de crecimiento ha sido descendente por lo que es una variable que afectaría de forma negativa la proyección de ventas.
- **Tipo de cambio**, el tipo de cambio afecta a Backus, ya que impacta en sus costos de importación de insumos y en el valor de su deuda en dólares.
- **Riesgo país**, dado que Backus es una empresa que siempre está buscando fondeo para sus inversiones se considera importante esta variable, ya que impacta el costo de financiamiento de la empresa.

Entorno Social:

En el Perú aún se cuenta con niveles socioeconómicos muy dispersos por lo que es importante conocer su distribución para llevar a cabo una adecuada segmentación estratégica.

Por otro lado, es importante conocer quiénes son los habituales consumidores de los productos de Backus. Según Ipsos (2021), los *millennials* o generación “Y”, son los consumidores centrales.

Entorno Tecnológico:

Backus es una empresa que siempre invierte en la mejora de sus procesos productivos; además, durante la pandemia mejoró su presencia en plataformas digitales.

Anexo 7. Matriz FODA

Matriz FODA

Análisis FODA	
FORTALEZAS	DEBILIDADES
F.1 Tiene gran parte de la producción de cerveza en el Perú.	D.1 Fuerte dependencia al mercado interno
F.2 Las barreras de Ingreso son altas, ya que se requiere un nivel de capital e inversión alto.	D.2 Capacidad de planta menor en comparación con los competidores latinoamericanos
F.3 Fuerte respaldo de accionariado	D.3 Competidor importante en agua embotellada
F.4 Adecuada gestión comercial a través de un buen <i>marketing</i>	
F.5 Buen posicionamiento de marcas en el mercado nacional.	
F.6 Alianzas Estratégicas con empresas alemanas para garantizar la calidad del producto.	
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
O.1 Recuperación del poder adquisitivo de la población.	A.1 Incertidumbre política.
O.2 Mercado local y latinoamericano con bajo consumo per cápita que se puede incrementar.	A.2 Crisis de corrupción.
O.3 Posibilidad de ingresar a mercados del exterior.	A.3 Importación de productos extranjeros por canales minoristas.
O.4 Auge de comercio electrónico	A.4 Cambios en la política tributaria (Sensibilidad al ISC)

Estrategias Análisis FODA

FO	DO
F.1, F.4, O.1, O.2, O.4 Gestionar la marca a través de su gestión comercial y <i>marketing</i> para impulsar más el consumo local y exterior. Diseño de campañas que incentiven el consumo a través de la unión familiar y de amistades.	D.3, O.1 Diseñar estrategias de <i>marketing</i> para incentivar el consumo y la posición de la marca ante la marca rival.
	D.2, O.2, O.3 Mejorar la capacidad de planta para captar el mercado internacional.
F.5, O.4 Potenciar aplicativos para posicionar la venta a través de medios electrónicos. Aplicación de mejora continua de los aplicativos a través de inteligencia artificial para conocer los gustos y preferencias de los usuarios.	
FA	DA
F.1, F.2, F.5 A.3 Utilizar su capacidad productiva y financiera para diseñar estrategias de precios y reducir el potencial de crecimiento de nuevas marcas.	D.1, A.3 Buscar expandir la marca a mercados internacionales para no depender solo del mercado nacional. Asimismo, hay que destacar la calidad del producto respecto a ingreso de productos extranjeros haciendo uso del <i>marketing</i> .

Fuente: Elaboración propia 2024.

Anexo 8. Demanda potencial

Demanda potencial

(en miles)				Consumen
Año	Total, población peruana	Población mayor de edad	% Mayor edad	Cerveza
2033	36 726	23 952	65.22%	7 186
2032	36 455	23 777	65.22%	7 133
2031	36 179	23 600	65.23%	7 080
2030	35 898	23 418	65.23%	7 025
2029	35 612	23 228	65.22%	6 968
2028	35 319	23 023	65.19%	6 907
2027	35 021	22 847	65.24%	6 854
2026	34 718	22 660	65.27%	6 798
2025	34 412	22 456	65.26%	6 737
2024	34 103	22 226	65.17%	6 668
2023	33 789	21 961	64.99%	6 588
2022	33 397	21 854	65.50%	6 556
2021	33 035	21 608	65.41%	6 482
2020	32 626	21 275	65.21%	6 382
2019	32 131	20 808	64.76%	6 242
2018	31 562	20 230	64.10%	6 069
2017	30 974	19 614	63.33%	5 884
2016	30 423	19 031	62.55%	5 709
2015	29 964	18 550	61.91%	5 565
2014	29 616	18 190	61.42%	5 457
2013	29 341	17 903	61.02%	5 371
2012	29 113	17 663	60.67%	5 299

Fuente: https://www.inei.gob.pe/media/principales_indicadores/libro_1.pdf. Del 2022-2026. Elaboración propia 2024

Precios de la cerveza

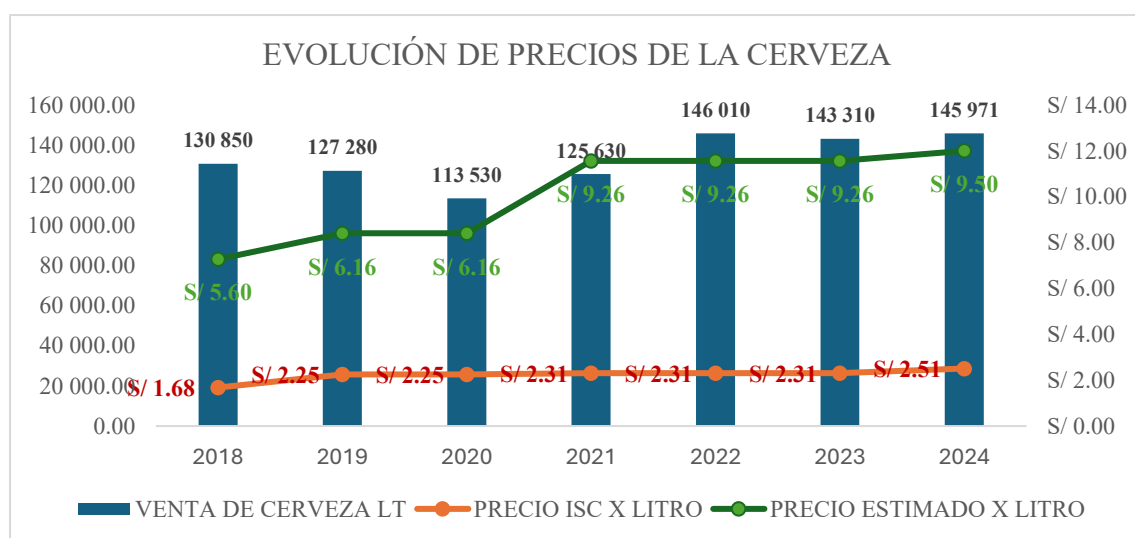
A Backus, dada su gran participación en la industria cervecera del mercado peruano, se le atribuye características de mercado monopolio, puede asignar un valor al producto en función a las características del consumidor.

En el año 2019, se estableció un cambio en el cálculo del impuesto selectivo al consumo para la cerveza, pasando de un esquema mixto a un valor fijo de S/2.25 por litro vendido, luego, en

el año 2021 se modificó nuevamente este impuesto, incrementando su costo en S/0.06 por litro; entonces, el nuevo precio para el 2021 fue S/2.31 por litro.

En el año 2024, mediante Resolución Ministerial N° 030-2024-EF/15 el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) realizó una nueva actualización al monto fijo del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) aplicables a los cigarrillos, el tabaco recalentado y las bebidas alcohólicas; ahora, el precio paso de S/2.25 por litro a S/2.51, por tanto, se estima que el precio de la cerveza por litro suba de S/9.26 a S/9.50.

El precio es modificado por Backus ante incrementos del ISC, es la estrategia que ellos realizan ante incrementos de precios.



Fuente: MEF (2024). Euromonitor Internacional (2024). Elaboración propia 2024.

Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)

Es un impuesto indirecto que grava determinados bienes. Su finalidad es desincentivar el consumo de productos que dañan el medio ambiente o la salud de las personas.

Solo del 2016 al 2019, el sector cervecero ha contribuido en aproximadamente S/15 500 millones en pago de impuestos. En efecto, específicamente en el 2019, el sector cervecero representó un 2.1 % del total del producto bruto interno (PBI) del Perú; este mercado es el principal aportante del ISC de bebidas en el Perú.

El ISC afecta a las bebidas alcohólicas que son el producto clave de la empresa Backus, por ello, un alza o cambios en este impuesto conlleva un incremento en el precio de este bien.

2019: Según la metodología aprobada en dicho año, la actualización del ISC busca que este impuesto, que es un monto fijo por unidad de producto, mantenga la misma carga tributaria y no se pierda recaudación, pese al alza que el precio pueda experimentar.

2021: La última vez que se actualizó el ISC fijo a la cerveza fue en enero de 2021.

2024: Se da una actualización a los montos fijos por concepto del ISC aplicables a los cigarrillos, el tabaco recalentado y las bebidas alcohólicas.

Cálculo del ISC

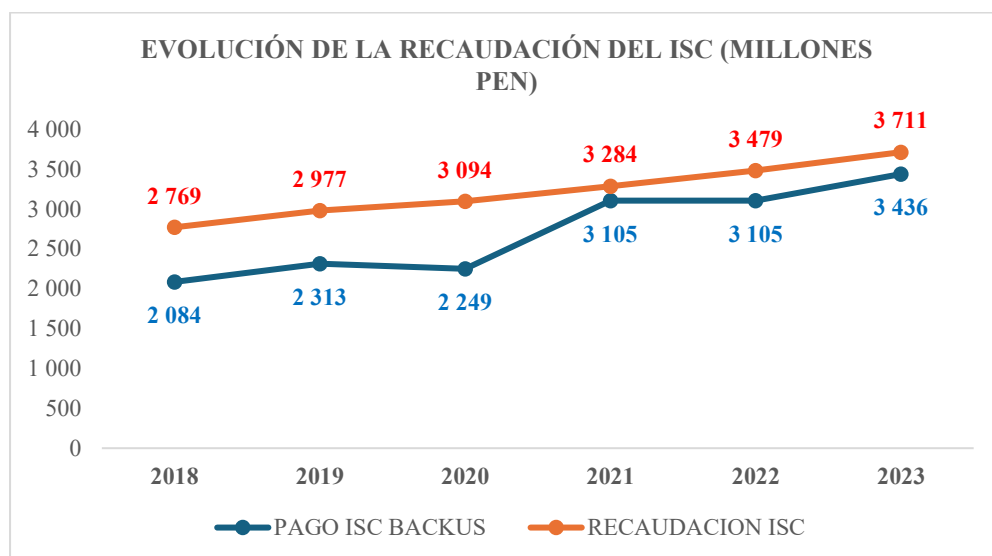
La empresa Backus, al cierre de diciembre 2023, realizó venta de 1 433 100 000 litros de cerveza a aproximadamente S/9.26 por cada litro, el cálculo del impuesto selectivo al consumo, que le corresponde pagar sería de:

Base imponible: 1 433 100 000 LT

Precio del ISC x Litro: 2.31 LT

Base Imponible X Precio Litro = 1 433 100 000 LT * 2.31 LT = 3 310 461 000.00

El impuesto que corresponde abonar a la empresa es de S/ 3 310 461 000.

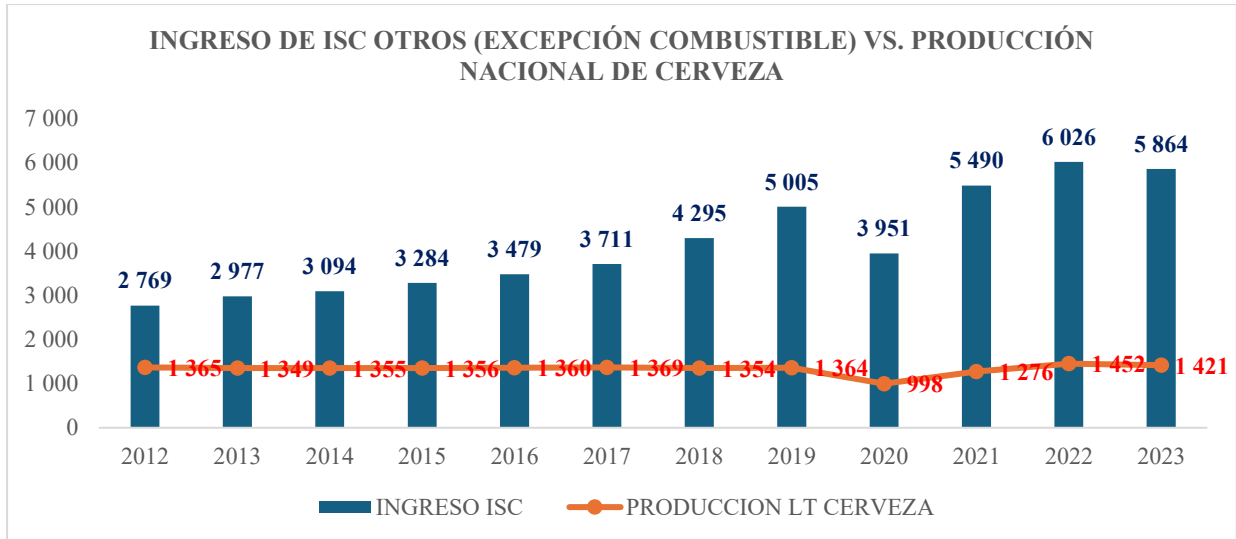


Fuente: Memorias Anuales de Backus del 2018 al 2023. Series Anuales BCRP. Elaboración propia 2024.

ISC y la producción de cerveza

La producción de cerveza a nivel mundial se vio afectada por la pandemia de COVID-19, y el Perú no fue ajeno a este golpe: En 2020, se generaron algo más de 998 millones de litros de cerveza, única cifra por debajo del billón que normalmente vemos durante los últimos años.

Si bien durante 2021 y 2022 la producción subió escalonadamente según la recuperación de las industrias en el país, un informe del Instituto de Estudios Económicos y Sociales (IEES) de la Sociedad Nacional de Industrias reveló que en 2023 se volvió a presentar una caída en los números. (Revista Economía, 2023).



Fuente: Memorias Anuales de Backus del 2018 al 2023. Series Anuales BCRP. Elaboración propia 2024.

Anexo 9. Análisis de Porter

AMENAZA DE NUEVOS ENTRANTES:

Esta amenaza se puede considerar baja desde el punto de vista de la gran inversión en capacidad instalada necesaria para incursionar en el mercado de cervecería del Perú. Sin embargo, nuevas marcas como “HEINEKEN” con gran potencial podrían tener una oportunidad en este mercado trayendo nuevas tendencias y fuerte inversión en tecnología de planta. A pesar de ello, Backus sigue manteniendo el liderazgo gracias a su fuerte posicionamiento en la mente del consumidor peruano que recuerda la marca con más de 140 años de antigüedad y hasta hace poco dueño de un club deportivo con el nombre de su marca más emblemática “Cristal”.

PODER DE NEGOCIACION DE LOS PROVEEDORES:

El poder de negociación de los proveedores es relativamente alto ya que los ingredientes principales como el trigo, la malta y el lúpulo son bienes importados y el poder de negociación de Backus a nivel internacional es bajo.

AMENAZA DE PRODUCTOS SUSTITUTOS:

La cerveza es consumida en el Perú en reuniones sociales, familiares, o en cualquier ocasión. Los sustitutos más comunes de la cerveza son el vino, pisco, agua ardiente, anisados, ron etc. Variando en calidad y en precio. Últimamente, vemos en numerosos bares y restaurants ofrecer bebidas alternativas como los *soft drinks* que debido a sus llamativas presentaciones captan rápidamente las preferencias de los comensales y por lo que pueden representar una amenaza de poder bajo a medio.

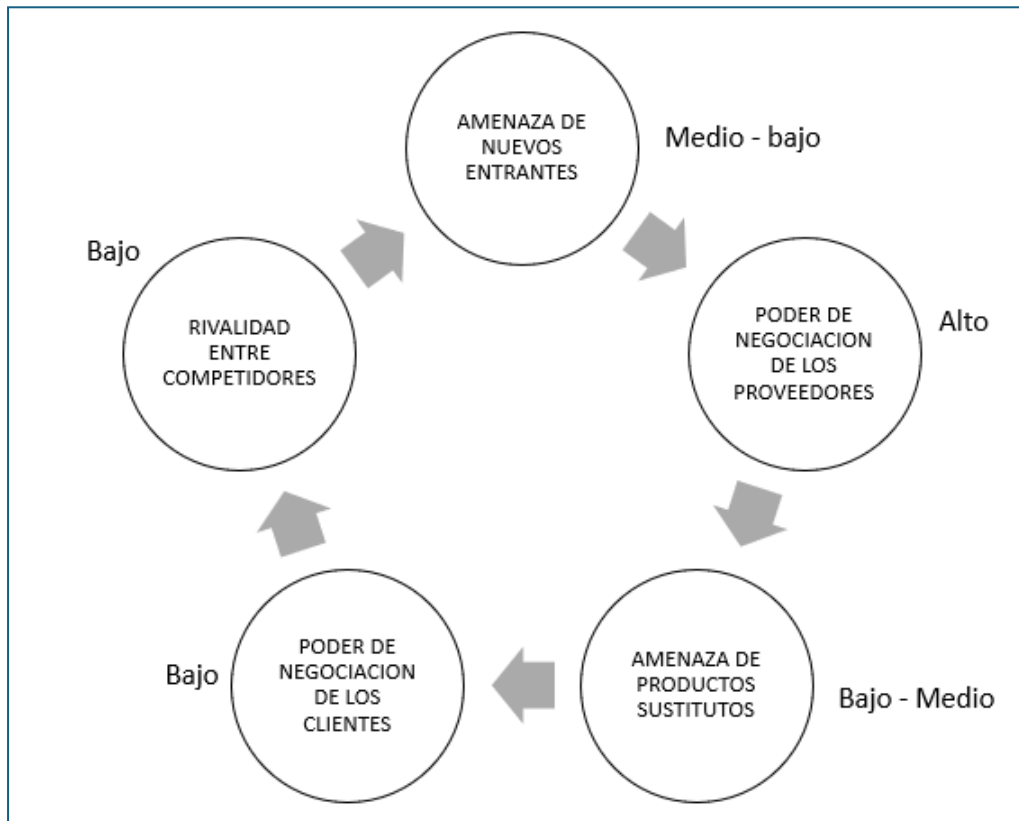
PODER DE NEGOCIACION DE LOS CLIENTES:

Es relativamente bajo ya que la cerveza se negocia en grandes volúmenes a clientes mayoristas, supermercados, etc. Debido a que Backus domina prácticamente el mercado, los compradores no tienen muchas alternativas a escoger y por ende poco poder de negociación.

RIVALIDAD ENTRE COMPETIDORES:

La rivalidad entre competidores en el mercado de cervezas peruano es baja, pues Backus es un monopolio con más del 95 % del mercado seguido por las cervezas artesanales que todas juntas no llegan al 4 % de participación del mercado y el grupo AJE con menos de 0.1 %. Por lo que claramente esta rivalidad entre competidores es baja en este mercado.

Análisis de Porter



Fuente: Elaboración propia 2024.

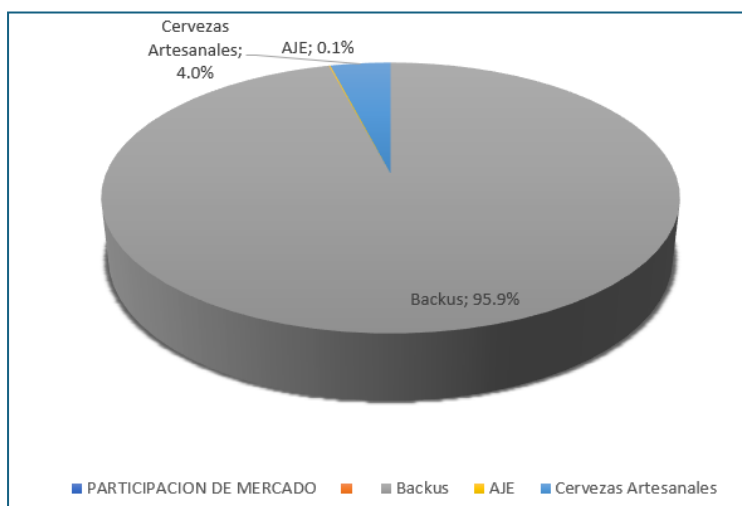
Anexo 10. Matriz BCG

Matriz BCG

CRECIMIENTO DE MERCADO	ALTO	Cerveza Arequipeña Cerveza San Juan Pilsen Trujillo	San Mateo Guaraná
	BAJO	Cristal Pilsen Cuzqueña	Corona otros
		ALTO	BAJO
CUOTA DE MERCADO			

Fuente: Elaboración propia 2024.

Participación de mercado



Fuente: Elaboración propia 2024.

Anexo 11. Matriz VRIO

Matriz VRIO

		V	R	I	O
Financiero	Gran capacidad y respaldo financiero, le permite realizar grandes inversiones.	X		X	X
Recursos humanos	Efectiva gestion de personas	X		X	X
Responsabilidad Social	Consumo Responsable, Cuidado y Preservación del Recurso Hídric	X	X	X	X
Tecnologia	Automatizacion de procesos	X	X	X	X

Fuente: Elaboración propia 2024.

Anexo 12. Matriz PEYEA

Para utilizar esta herramienta primero dividimos los factores en cuatro cuadrantes y asignamos un valor numérico que varía de menos 1 mejor a menos 6 peor a cada una de las variables que integran las dimensiones estabilidad del ambiente y ventajas competitivas. Luego, calculamos un puntaje promedio para cada cuadrante sumando los valores asignados a las variables de cada dimensión resultado entre el número de variables incluidas en la dimensión respectiva. Finalmente, sumamos los 2 puntajes del eje XY y registramos el punto resultante en la intercepción del nuevo punto XY

Matriz PEYEA

POSICIÓN ESTRATÉGICA INTERNA							
Fuerza Financiera FF: eje y	Valor						Cantidad
	peor					mejor	
	1	2	3	4	5	6	
Utilidades							4
Rentabilidad							5
Liquidez							5
Riesgo del Negocio							5
	Promedio:						4.75
Ventaja Competitiva VC: eje x	Valor						Cantidad
	peor					mejor	
	-1	-2	-3	-4	-5	-6	
Diseño							4
Calidad							5
Diferenciación							4
Participación en el mercado							6
Entregas a Tiempo							5
Servicio							5
Precio							4
Accesibilidad							5
	Promedio:						-4.75
POSICIÓN ESTRATÉGICA EXTERNA							
Estabilidad del Ambiente EA: eje y	Valor						Cantidad
	peor					mejor	
	-1	-2	-3	-4	-5	-6	
Políticos							2
Tecnológicos							3

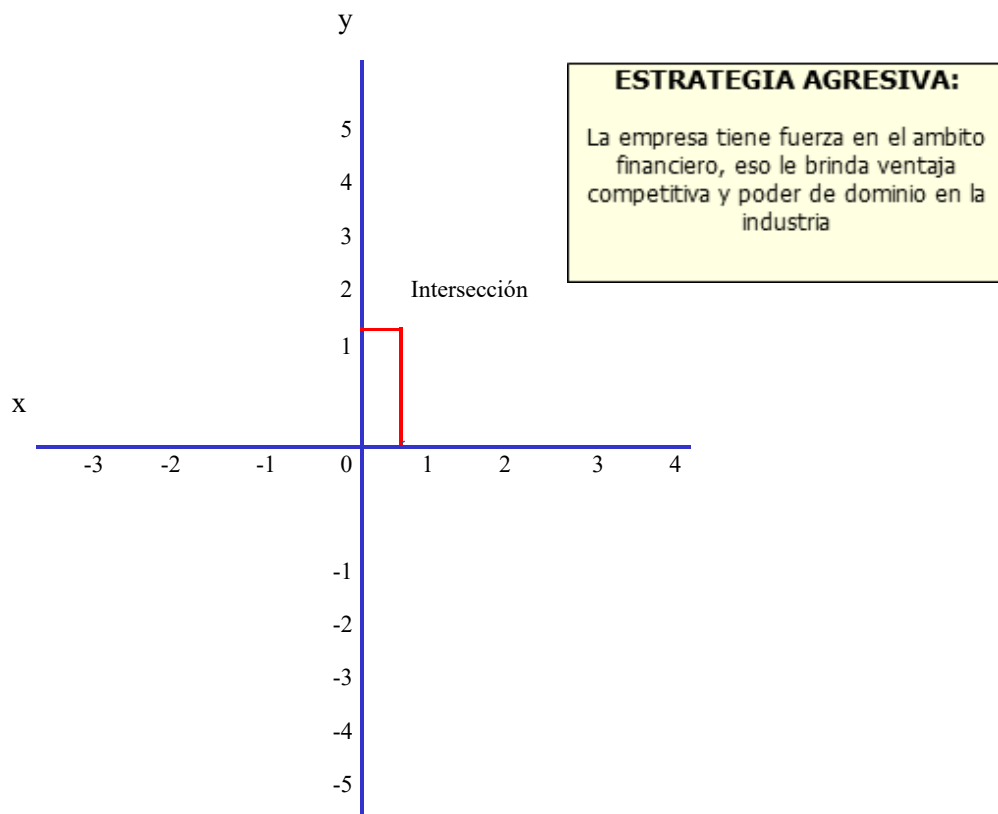
Sociales							3
Económicos							3
Fiscales							3
De la Industria							4
De mercado							4
Demanda							4
	Promedio:						-3.25
Fuerza de la Industria FI: eje x	Valor						Cantidad
	peor				mejor		
	1	2	3	4	5	6	
Barreras de Entrada							6
Barreras de Salida							6
Poder Político del sector							4
Fuerza de asociaciones o cámaras							4
Estabilidad financiera							6
	Promedio:						5.2

Para Backus, encontramos que en el eje X obtiene 0.45 y en el eje Y obtiene 1.50, lo cual indica que esta empresa sigue una estrategia agresiva ya que posee fuerza en el ámbito financiero lo que es su ventaja competitiva

Matriz PEYEA

Punto X,Y de intersección:

Eje X: VC + FI =	0.45
Eje Y: FF +EA =	1.50



Fuente: Elaboración propia 2024.

Anexo 13. Composición del costo operacional

Distribución del costo de venta

Se analizó las variables que componen el costo de venta (por naturaleza) con la finalidad de identificar los costos fijos, variables y la representación que cada uno tiene dentro del costo total.

Luego de realizado el análisis de estructura de costo de venta se obtiene que las variables más importantes que son servicios prestados por terceros, gasto de personal, costo de venta de mercadería y consumo de materia prima e insumos.

Las principales materias primas para la producción de cerveza: malta de cebada, lúpulo, maíz, levadura. Se considera el promedio de los últimos 5 años (sin tener en cuenta 2020 por ser año atípico) y luego se proyecta un crecimiento del 5 % (inflación, situación política).

Distribución del gasto de administración

Al igual que el costo de venta y gastos de venta y distribución, los gastos administrativos también presentaron una reducción en el periodo 2016-2019.

Se analizó las variables más significativas que componen el gasto de administración y se encontró que los gastos prestados por terceros y de personal son los más significativos por lo que se procedió a su análisis respectivo.

Distribución del gasto de venta y distribución

Las principales variables que componen el gasto de venta y distribución son los servicios prestados por terceros, gasto de personal y tributos.

Distribución del costo de venta

Distribución del Costo de Venta								
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Servicios prestados por terceros	118 347	119 814	131 312	141 317	142 946	174 245	179 552	180 239
Gastos de personal	251 437	244 831	244 621	222 562	208 402	248 499	260 460	217 184
Costo de ventas de mercaderías	17 702	111 523	163 708	241 501	229 239	495 515	696 744	764 830
Consumo de materia prima e insumos	820 280	749 923	734 926	796 287	554 758	950 348	1 220 204	1 116 825
Tributos	6 076	5 255	5 003	4 857	3 998	6 346	1 549	1 824
Variación de saldos de productos terminados y en proceso. Consumo de materias primas en proceso	-9 924	4 429	-9 992	13 059	-10 043	-14 470	-48 826	23 727
Depreciación	206 043	201 859	198 151	206 793	209 425	203 634	195 784	233 823
Otros cargos (cargas diversas de gestión 2016-2017)	3 057	2 295	2 091	3 567	6 603	4 477	7 691	6 365
Otros (desvalorización de inventarios 2016-2017)	472	59	6	6	6	332	3 980	1 282
Otros costos de venta	-58 813	-49 408	-69 174	-98 804	0	-4 448	11 287	9 136
Ingreso por venta de subproductos	-31 795	-30 059	-32 982	-34 027	-29 628	-34 308	-71 180	-44 634
Total	1 322 882	1 360 521	1 367 670	1 497 118	1 315 706	2 030 170	2 457 245	2 510 601
Servicios prestados por terceros	8.9%	8.8%	9.6%	9.4%	10.9%	8.6%	7.3%	7.2%
Gastos de personal	19.0%	18.0%	17.9%	14.9%	15.8%	12.2%	10.6%	8.7%
Costo de ventas de mercaderías	1.3%	8.2%	12.0%	16.1%	17.4%	24.4%	28.4%	30.5%
Consumo de materia prima e insumos	62.0%	55.1%	53.7%	53.2%	42.2%	46.8%	49.7%	44.5%
Variación de saldos de productos terminados y en proceso. Consumo de materias primas en proceso	-0.8%	0.3%	-0.7%	0.9%	-0.8%	-0.7%	-2.0%	0.9%
Tributos	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.1%	0.1%
Depreciación	15.6%	14.8%	14.5%	13.8%	15.9%	10.0%	8.0%	9.3%
Otros cargos (cargas diversas de gestión 2016-2017)	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.5%	0.2%	0.3%	0.3%
Otros (desvalorización de inventarios 2016-2017)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.1%
Otros costos de venta	-4.4%	-3.6%	-5.1%	-6.6%	0.0%	-0.2%	0.5%	0.4%
Ingreso por venta de subproductos	-2.4%	-2.2%	-2.4%	-2.3%	-2.3%	-1.7%	-2.9%	-1.8%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Anexo 14. Información financiera 2016-2023

Estado de situación financiera: análisis vertical

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (en miles de soles)	ANÁLISIS VERTICAL																	
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	14.2%	25.7%	13.3%	9.7%	8.6%	7.0%	7.7%	8.2%	10.0%	13.7%	18.3%	17.9%	17.4%	21.1%	22.9%	32.3%	33.5%	34.8%
Cuentas por Cobrar Comerciales	5.7%	5.7%	4.2%	3.4%	1.9%	1.6%	0.8%	4.6%	2.6%	2.5%	2.4%	2.6%	3.0%	2.5%	2.5%	2.2%	2.2%	2.2%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	0.1%	7.2%	23.1%	32.9%	39.0%	9.7%	27.0%	29.4%	20.8%	20.2%	18.3%	19.4%	18.7%	16.5%	15.8%	13.5%	13.0%	12.2%
Inventarios	4.5%	4.1%	4.3%	4.4%	4.8%	5.2%	5.6%	3.6%	4.9%	5.0%	4.8%	4.6%	4.5%	4.6%	4.6%	4.1%	4.0%	4.0%
Otros Activos Corrientes	1.0%	0.8%	1.2%	0.6%	1.3%	1.2%	1.1%	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%
Total Activos Corrientes	25.5%	43.5%	46.1%	51.0%	55.6%	24.8%	42.3%	46.4%	39.2%	42.1%	44.6%	45.2%	44.3%	45.3%	46.4%	52.7%	53.3%	53.8%
Propiedades, Planta y Equipo	59.8%	45.3%	43.3%	39.5%	36.1%	28.3%	22.3%	21.1%	24.3%	23.6%	24.4%	25.9%	27.3%	27.7%	28.1%	25.7%	26.1%	26.6%
Activos Intangibles	13.7%	10.3%	9.8%	8.8%	8.1%	46.8%	35.2%	32.4%	36.4%	34.1%	30.9%	28.8%	28.3%	26.8%	25.4%	21.6%	20.5%	19.6%
Otros Activos No Corrientes	1.1%	0.9%	0.8%	0.7%	0.3%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Total Activos No Corrientes	74.5%	56.5%	53.9%	49.0%	44.4%	75.2%	57.7%	53.6%	60.8%	57.9%	55.4%	54.8%	55.7%	54.7%	53.6%	47.3%	46.7%	46.2%
TOTAL ACTIVOS	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Otros Pasivos Financieros	7.3%	0.5%	0.4%	0.5%	0.3%	11.2%	4.0%	3.9%	3.5%	3.9%	4.2%	3.3%	3.3%	3.1%	3.0%	2.6%	2.4%	2.3%
Cuentas por Pagar Comerciales	11.6%	15.1%	19.0%	21.7%	21.6%	14.6%	13.1%	11.9%	4.2%	4.3%	4.4%	4.7%	3.5%	3.6%	3.5%	3.0%	2.8%	2.6%
Otras Cuentas por Pagar	14.7%	12.8%	12.2%	11.2%	8.7%	9.1%	6.7%	6.2%	6.3%	6.0%	5.7%	5.3%	5.1%	4.8%	4.5%	3.9%	3.7%	3.5%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	2.3%	15.6%	3.9%	3.9%	2.2%	2.1%	12.9%	2.3%	4.2%	4.3%	4.4%	4.7%	3.5%	3.6%	3.5%	3.0%	2.8%	2.6%
Otros Pasivos Corrientes	8.0%	9.0%	8.9%	12.9%	10.6%	9.3%	7.9%	7.7%	7.4%	7.0%	6.6%	6.2%	6.0%	5.6%	5.3%	4.5%	4.3%	4.1%
Total Pasivos Corrientes	43.8%	53.0%	44.4%	50.2%	43.4%	46.3%	44.6%	32.0%	25.6%	25.5%	25.4%	24.2%	21.4%	20.6%	19.8%	17.0%	16.0%	15.0%
Otros Pasivos Financieros NC	2.9%	1.8%	1.3%	1.1%	0.9%	0.9%	0.8%	1.5%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.5%
Otros Pasivos No Corrientes NC	9.5%	8.0%	12.5%	11.7%	8.6%	13.9%	10.8%	10.3%	8.9%	8.8%	8.8%	8.1%	7.8%	7.1%	6.9%	5.9%	5.6%	5.3%
Total Pasivos No Corrientes	12.5%	9.8%	13.9%	12.8%	9.4%	14.9%	11.6%	11.8%	9.7%	9.7%	9.6%	8.9%	8.6%	7.9%	7.6%	6.5%	6.1%	5.8%
Capital	19.2%	15.0%	14.6%	13.4%	12.7%	9.1%	6.9%	6.3%	7.1%	6.6%	6.0%	5.6%	5.5%	5.2%	4.9%	4.1%	3.9%	3.7%
Primas de Emisión	1.6%	1.2%	1.2%	1.1%	1.0%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%
Acciones de Inversión	14.0%	10.9%	10.7%	9.8%	9.2%	6.6%	5.0%	4.6%	5.2%	4.8%	4.4%	4.1%	4.0%	3.8%	3.5%	3.0%	2.9%	2.7%
Acciones Propias en Cartera	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otras Reservas de Capital	6.0%	4.7%	4.6%	4.2%	4.0%	2.9%	2.2%	2.0%	2.3%	2.1%	1.9%	1.8%	1.8%	1.7%	1.6%	1.3%	1.3%	1.2%
Resultados Acumulados	2.6%	5.1%	9.4%	8.3%	19.5%	18.7%	29.1%	42.6%	49.5%	50.7%	52.2%	55.0%	58.3%	60.5%	62.2%	67.7%	69.5%	71.2%
Otras Reservas de Patrimonio	-0.1%	0.0%	0.8%	-0.2%	0.3%	0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%

Participaciones no Controladoras	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Total Patrimonio	43.7%	37.2%	41.7%	37.0%	47.2%	38.8%	43.8%	56.2%	64.7%	64.9%	65.1%	66.9%	70.0%	71.6%	72.7%	76.6%	77.9%	79.2%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Estado de situación financiera: análisis horizontal

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (en miles de soles)	ANÁLISIS HORIZONTAL																	
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	131.7%	-47.1%	-20.7%	-5.2%	12.9%	46.2%	15.1%	9.5%	45.8%	48.1%	5.2%	-0.8%	28.4%	15.1%	66.4%	9.3%	9.3%	
Cuentas por Cobrar Comerciales	27.5%	-23.9%	-11.7%	-41.1%	16.7%	-31.7%	510.7%	-48.7%	2.9%	6.0%	12.9%	17.6%	-10.0%	5.0%	5.5%	5.5%	4.3%	
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	15582.4%	229.7%	55.7%	25.4%	-65.3%	268.8%	17.8%	-36.6%	3.6%	0.5%	13.5%	-1.5%	-6.8%	1.6%	1.2%	1.3%	-0.9%	
Inventarios	15.8%	8.3%	10.9%	14.3%	52.9%	42.5%	-29.9%	21.0%	7.8%	7.2%	3.7%	0.0%	7.3%	5.4%	5.0%	4.5%	4.6%	
Otros Activos Corrientes	4.8%	49.1%	-43.3%	131.8%	28.5%	23.5%	-42.7%	14.7%	11.7%	2.8%	-1.5%	-6.9%	3.5%	1.7%	-0.2%	-0.8%	-0.6%	
Total Activos Corrientes	118.3%	8.7%	20.8%	15.5%	-38.0%	126.7%	18.9%	-24.5%	15.0%	17.1%	8.7%	-0.1%	8.4%	8.4%	34.0%	6.6%	6.1%	
Propiedades, Planta y Equipo	-2.7%	-2.1%	-0.6%	-3.2%	9.2%	4.7%	2.3%	2.9%	4.3%	14.1%	14.2%	7.4%	7.6%	7.6%	7.5%	7.3%	7.1%	
Activos Intangibles	-3.3%	-2.8%	-1.6%	-3.3%	709.5%	-0.2%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	
Otros Activos No Corrientes	7.1%	-4.1%	-12.5%	-59.8%	4.3%	0.7%	-3.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Total Activos No Corrientes	-2.7%	-2.3%	-1.0%	-4.0%	136.3%	1.6%	0.9%	1.3%	1.9%	5.9%	6.4%	3.6%	3.9%	4.0%	4.1%	4.1%	4.1%	
TOTAL ACTIVOS	28.2%	2.5%	9.1%	5.9%	39.4%	32.6%	8.5%	-10.7%	7.0%	10.6%	7.4%	2.0%	5.9%	6.0%	18.0%	5.4%	5.2%	
Otros Pasivos Financieros	-90.3%	-18.2%	16.8%	-34.7%	5278.7%	-52.3%	4.8%	-19.1%	18.6%	19.2%	-14.9%	0.4%	-0.5%	3.4%	0.9%	-2.6%	0.3%	
Cuentas por Pagar Comerciales	67.0%	29.4%	24.6%	5.1%	-5.8%	19.4%	-1.5%	-68.7%	10.1%	14.7%	13.7%	-24.5%	8.5%	3.0%	1.8%	-0.5%	-3.4%	
Otras Cuentas por Pagar	11.2%	-1.8%	0.1%	-17.7%	45.0%	-2.4%	1.1%	-9.0%	1.3%	4.8%	-1.0%	-0.7%	-1.0%	0.7%	0.5%	-0.3%	-0.2%	
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	782.0%	-74.5%	10.3%	-41.0%	35.2%	706.8%	-80.4%	60.2%	10.1%	14.7%	13.7%	-24.5%	8.5%	3.0%	1.8%	-0.5%	-3.4%	
Otros Pasivos Corrientes	45.4%	0.6%	58.7%	-12.5%	22.3%	12.2%	5.1%	-14.3%	1.5%	4.1%	1.3%	-0.8%	-2.0%	0.8%	0.6%	0.0%	-0.3%	
Total Pasivos Corrientes	55.1%	-14.1%	23.3%	-8.5%	48.6%	27.8%	-22.2%	-28.7%	6.6%	10.1%	2.5%	-9.8%	1.9%	1.9%	1.1%	-0.6%	-1.3%	
Otros Pasivos Financieros NC	-20.9%	-24.2%	-10.7%	-16.9%	52.2%	12.6%	100.1%	-48.3%	6.4%	9.4%	5.3%	4.2%	-10.3%	2.6%	1.9%	0.6%	-0.3%	
Otros Pasivos No Corrientes NC	7.1%	60.9%	2.0%	-22.5%	126.5%	2.4%	4.1%	-23.1%	6.1%	9.9%	-0.9%	-1.6%	-2.9%	1.9%	1.1%	-0.5%	-0.4%	
Total Pasivos No Corrientes	0.6%	45.2%	0.8%	-22.0%	119.7%	3.1%	10.7%	-26.2%	6.1%	9.8%	-0.4%	-1.1%	-3.6%	1.9%	1.2%	-0.4%	-0.4%	
Capital	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	

Primas de Emisión	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Acciones de Inversión	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Acciones Propias en Cartera	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	17.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otras Reservas de Capital	0.0%	0.3%	-0.4%	0.0%	1.3%	1.5%	1.0%	-0.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Resultados Acumulados	149.8%	89.6%	-3.7%	149.1%	33.6%	106.4%	58.9%	3.7%	9.6%	14.0%	13.1%	8.1%	9.9%	9.0%	28.4%	8.2%	7.8%
Otras Reservas de Patrimonio	-114.9%	9009.8%	-123.5%	-268.1%	48.3%	-222.1%	7.8%	-7.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Participaciones no Controladoras	-2.8%	32.5%	-2.4%	45.3%	31.1%	-3.4%	2.9%	-2.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total Patrimonio	9.1%	14.8%	-3.4%	35.2%	14.8%	49.6%	39.2%	2.8%	7.3%	10.9%	10.5%	6.6%	8.3%	7.6%	24.3%	7.2%	6.9%

Estado de resultados: análisis vertical

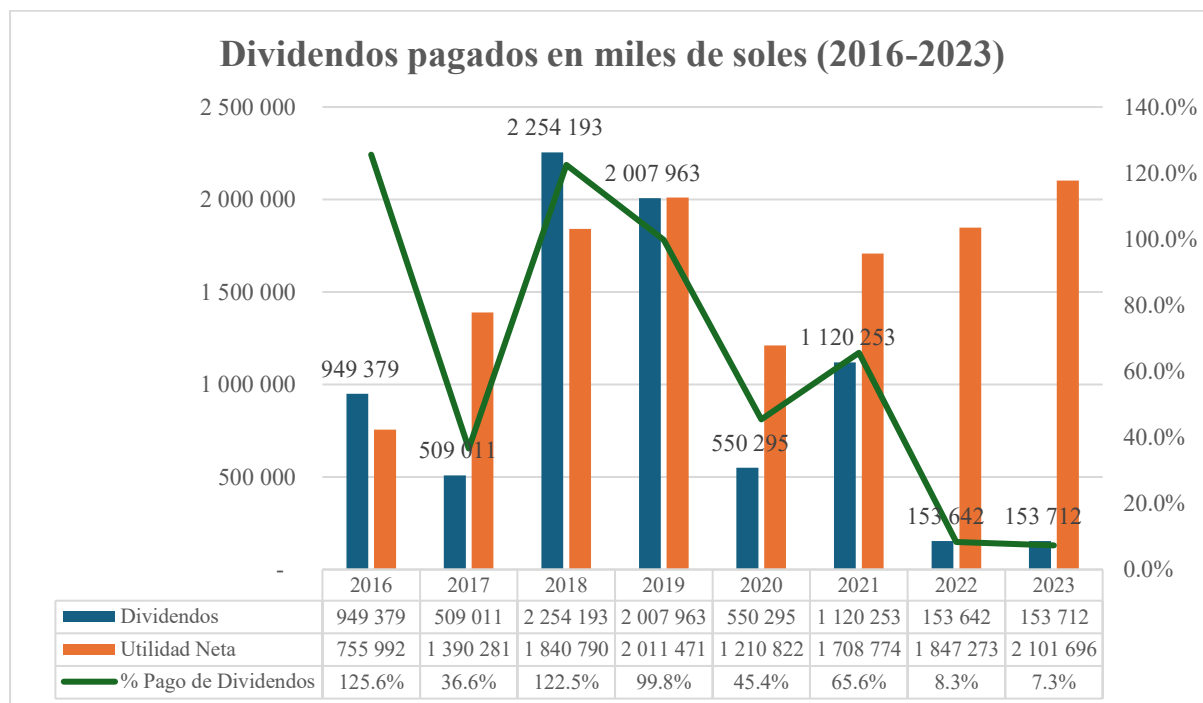
ESTADO DE RESULTADOS (en miles de soles)	ANÁLISIS VERTICAL																	
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Ingresos Operacionales	98.5%	98.7%	98.8%	99.2%	99.0%	98.5%	98.1%	99.5%	98.9%	98.8%	98.8%	98.8%	99.0%	98.9%	98.9%	98.9%	98.9%	98.9%
Otros Ingresos Ordinarios	1.5%	1.3%	1.2%	0.8%	1.0%	1.5%	1.9%	0.5%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%
Total Ingresos	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Variación de Ingresos (%)																		
Costo de Venta	-28.5%	-27.1%	-25.6%	-26.2%	-30.5%	-34.5%	-36.4%	-34.0%	-35.4%	-35.2%	-34.9%	-34.8%	-35.1%	-35.5%	-35.8%	-36.1%	-36.5%	-36.9%
Utilidad Bruta	71.5%	72.9%	74.4%	73.8%	69.5%	65.5%	63.6%	66.0%	64.6%	64.8%	65.1%	65.2%	64.9%	64.5%	64.2%	63.9%	63.5%	63.1%
Margen Bruto (%)																		
Gastos de Ventas y Distribución	-23.2%	-21.9%	-17.5%	-16.7%	-20.6%	-18.1%	-17.5%	-17.8%	-17.7%	-17.7%	-17.2%	-17.0%	-16.9%	-16.8%	-16.7%	-16.6%	-16.5%	-16.5%
Gastos de Administración	-19.5%	-10.7%	-8.2%	-6.5%	-8.9%	-8.1%	-6.9%	-7.3%	-6.5%	-6.7%	-6.7%	-6.7%	-6.6%	-6.5%	-6.5%	-6.5%	-6.4%	-6.4%
Otros Ingresos Netos	-2.0%	0.2%	0.6%	-0.9%	1.0%	2.7%	0.4%	0.8%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Utilidad Operativa	26.7%	40.5%	49.2%	49.7%	41.1%	42.0%	39.5%	41.8%	40.6%	40.6%	41.3%	41.7%	41.6%	41.4%	41.3%	41.1%	40.8%	40.4%
Margen Operativo (%)																		
Ingresos Financieros	0.1%	0.2%	0.5%	0.9%	0.5%	0.7%	1.6%	1.3%	2.6%	1.6%	1.6%	1.5%	1.7%	1.6%	1.4%	1.4%	1.3%	1.3%
Gastos Financieros	-0.9%	-0.5%	-0.4%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	-1.6%	-0.8%	-1.2%	-0.9%	-0.9%	-1.0%	-0.9%	-0.9%	-0.9%	-0.9%	-0.8%	-0.8%
Diferencias de Cambio Neto	0.0%	0.1%	-0.2%	0.2%	-0.4%	-0.7%	-0.5%	-1.1%	-1.1%	-1.1%	-1.1%	-1.1%	-1.1%	-1.1%	-1.1%	-1.1%	-1.1%	-1.1%
Utilidad antes de Impuestos	25.9%	40.3%	49.2%	50.5%	40.7%	41.6%	39.1%	41.1%	40.9%	40.2%	40.8%	41.1%	41.2%	41.0%	40.7%	40.4%	40.1%	39.8%
Impuesto a las Ganancias	-9.6%	-12.6%	-14.7%	-15.2%	-12.7%	-12.6%	-11.7%	-12.7%	-12.7%	-12.7%	-12.7%	-12.7%	-12.7%	-12.7%	-12.7%	-12.7%	-12.7%	-12.7%
Utilidad Neta	16.3%	27.7%	34.4%	35.2%	28.1%	29.0%	27.4%	28.4%	28.2%	27.5%	28.1%	28.4%	28.4%	28.3%	28.0%	27.7%	27.4%	27.1%

Estado de resultados: análisis horizontal

ESTADO DE RESULTADOS (en miles de soles)	ANÁLISIS HORIZONTAL																
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Ingresos Operacionales	8.7%	6.5%	7.2%	-24.6%	35.7%	14.1%	11.2%	3.0%	5.1%	4.5%	4.8%	3.9%	3.7%	4.0%	3.9%	3.9%	3.8%
Otros Ingresos Ordinarios	-10.3%	1.3%	-26.1%	-9.8%	102.8%	45.6%	-72.8%	150.6%	10.1%	7.8%	0.3%	-8.7%	15.1%	4.1%	3.1%	2.3%	2.9%
Total Ingresos	8.4%	6.4%	6.8%	-24.4%	36.4%	14.6%	9.7%	3.7%	5.2%	4.6%	4.8%	3.8%	3.8%	4.0%	3.9%	3.9%	3.8%
Variación de Ingresos (%)																	
Costo de Venta	2.8%	0.5%	9.5%	-12.1%	54.3%	21.0%	2.2%	8.0%	4.5%	3.7%	4.5%	4.8%	4.9%	4.7%	4.8%	5.0%	5.0%
Utilidad Bruta	10.6%	8.6%	5.9%	-28.8%	28.6%	11.2%	14.0%	1.4%	5.5%	5.0%	4.9%	3.3%	3.2%	3.6%	3.4%	3.2%	3.1%
Margen Bruto (%)																	
Gastos de Ventas y Distribución	2.2%	-15.0%	1.6%	-6.7%	19.7%	11.3%	11.3%	3.0%	5.4%	1.6%	3.3%	3.0%	3.3%	3.4%	3.2%	3.5%	3.6%
Gastos de Administración	-40.7%	-18.0%	-15.9%	3.5%	25.0%	-3.2%	16.6%	-7.2%	6.8%	6.0%	3.4%	3.3%	1.3%	4.3%	3.8%	3.2%	3.2%
Otros Ingresos Netos	-111.2%	190.1%	-276.2%	-184.6%	252.2%	-83.1%	134.3%	-75.6%	-1.7%	-0.5%	4.4%	3.5%	3.3%	1.3%	3.0%	2.8%	2.7%
Utilidad Operativa	64.6%	29.3%	7.9%	-37.5%	39.4%	7.8%	15.9%	0.7%	5.3%	6.4%	5.8%	3.3%	3.5%	3.5%	3.4%	3.1%	2.9%
Margen Operativo (%)																	
Ingresos Financieros	100.7%	151.7%	96.2%	-58.6%	91.1%	166.0%	-13.4%	109.9%	-35.8%	3.7%	0.5%	13.4%	-1.5%	-6.8%	1.6%	1.2%	1.3%
Gastos Financieros	-39.4%	-22.5%	2.6%	-5.5%	19.3%	369.1%	-41.8%	48.2%	-19.1%	9.2%	15.8%	-7.9%	1.8%	-1.4%	3.7%	1.9%	-0.5%
Diferencias de Cambio Neto	-725.3%	-310.1%	-227.6%	-267.2%	109.8%	-9.5%	130.0%	3.7%	5.2%	4.6%	4.8%	3.8%	3.8%	4.0%	3.9%	3.9%	3.8%
Utilidad antes de Impuestos	68.8%	29.9%	9.7%	-39.0%	39.5%	7.5%	15.4%	3.1%	3.4%	6.2%	5.4%	4.0%	3.4%	3.2%	3.3%	3.1%	2.9%
Impuesto a las Ganancias	42.9%	24.4%	10.6%	-37.2%	36.0%	6.1%	19.2%	3.9%	5.2%	4.6%	4.8%	3.8%	3.8%	4.0%	3.9%	3.9%	3.8%
Utilidad Neta	83.9%	32.4%	9.3%	-39.8%	41.1%	8.1%	13.8%	2.7%	2.6%	7.0%	5.7%	4.1%	3.2%	2.9%	3.0%	2.7%	2.5%

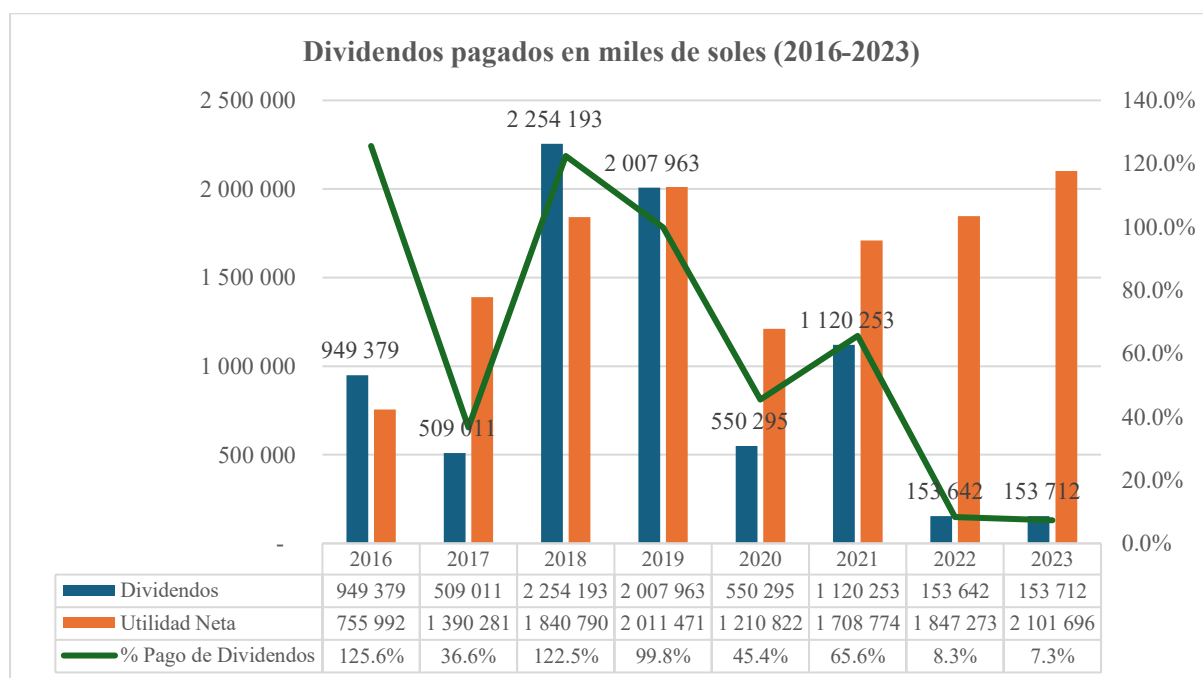
Anexo 15. Dividendos y Capex histórico

Dividendos



Fuente: Elaboración propia 2024 de los estados financieros consolidados 2016-2023 de Backus y subsidiarias. SMV (2024).

Capex histórico



Fuente: Elaboración propia 2024 de los estados financieros consolidados 2016-2023 de Backus y subsidiarias. SMV (2024).

Anexo 16. Coherencia de las políticas financieras (Dupont ROE)

Coherencia de las políticas financieras (Dupont ROE)

Análisis Dupont	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Margen neto	16%	28%	34%	35%	28%	29%	27%	28%
Eficiencia (Ventas / Total Activo)	114%	96%	100%	98%	70%	69%	59%	60%
Apalancamiento Financiero	2.29	2.69	2.40	2.71	2.12	2.57	2.28	1.78
ROE	43%	72%	83%	94%	42%	51%	37%	30%

Fuente: Elaboración propia 2024 de los estados financieros consolidados 2016-2023 de Backus y subsidiarias. SMV (2024).

Anexo 17. Análisis del financiamiento

Deuda total (corriente y no corriente): monto en miles de soles

Evolución de deuda	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Deuda Bancaria de Corto plazo	295 726	28 597	23 400	27 333	17 846	959 874	458 267	480 249
Deuda Bancaria de Largo Plazo	118 451	93 716	70 990	63 369	52 641	80 106	90 226	180 530
Total	414 177	122 313	94 390	90 702	70 487	1 039 980	548 493	660 779

Fuente: Elaboración propia 2024 de los estados financieros consolidados 2016-2023 de Backus y subsidiarias. SMV (2024).

Tipos de financiamiento (corriente y no corriente): monto en miles de soles

Obligaciones financieras	Tasa	Tipo de bien	2020	2021	2022	2023
Arrendamientos financieros con entidades financieras						
Relsa Perú S.A	8.00%	Vehículos	4 114.00	2 225.00	0.00	0.00
Banco de Crédito	7.40%	Vehículos	15 036.00	17 005.00	16 309.00	62 923.00
Scotiabank	7.40%	vehículos	13 665.00	0.00	0.00	0.00
Scotiabank	6.70%	Montacarga y Vehículo	6 796.00	64 467.00	0.00	0.00
Scotiabank	6.60%	vehículos	0.00	0.00	102 759.00	67 168.00
BBVA Banco continental	6.45%	vehículos	15 868.00	8 504.00	6 675.00	42 261.00
Interbank	6.45%	Montacarga	944.00	3 830.00	0.00	0.00
BBVA Banco continental	6.16%	Terreno/Montacarga	3 395.00	0.00	0.00	0.00
Banco de Crédito	6.10%	Terreno Satipo	1 427.00	0.00	0.00	0.00
Otros arrendamientos			9 242.00	9 114.00	7 352.00	62 715.00
Otros Financiamientos						
Banco de Crédito	2.40%	No aplicable	0.00	530 894.00	0.00	425 712.00
BBVA Banco continental	2.40%	No aplicable	0.00	403 941.00	415 398.00	0.00
Total S/			70 487.00	1 039 980.00	548 493.00	660 779.00

Fuente: Elaboración propia 2024 de los estados financieros consolidados 2016-2023 de Backus y subsidiarias. SMV (2024).

Anexo 18. Proyección de ingresos

Variables para proyección de ingresos

Año	Producción Perú HL	Var (%) Produc.	Var (%) PBI Comercio
2005	7.49		
2006	8.32	11.1%	11.9%
2007	9.16	10.1%	10.3%
2008	10.47	14.3%	11.0%
2009	11.25	7.5%	-0.5%
2010	11.78	4.7%	12.5%
2011	12.89	9.5%	8.9%
2012	13.70	6.3%	6.8%
2013	12.68	-7.5%	5.9%
2014	12.94	2.1%	4.4%
2015	13.15	1.6%	3.9%
2016	13.43	2.1%	1.8%
2017	13.66	1.7%	1.0%
2018	13.55	-0.8%	2.6%
2019	13.42	-0.9%	3.0%
2020	11.69	-12.9%	-16.0%
2021	13.47	15.2%	17.8%
2022	14.93	10.9%	3.3%
2023	14.64	-2.0%	2.4%
2024	14.93	2.0%	2.80%
2025	15.22	2.0%	2.80%
2026	15.54	2.1%	3.00%
2027	15.87	2.1%	3.00%
2028	16.20	2.1%	3.00%
2029	16.54	2.1%	3.00%
2030	16.89	2.1%	3.00%
2031	17.25	2.1%	3.00%
2032	17.61	2.1%	3.00%
2033	17.98	2.1%	3.00%

Fuente: MEF (2024).

Proyección de ingresos

(en miles de soles)	INGRESOS PROYECTADOS									
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Crecimiento del segmento cervezas	4.3%	4.7%	4.6%	4.8%	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%	3.9%	3.8%
Cervezas	6 954 246	7 279 435	7 611 577	7 973 423	8 287 486	8 608 496	8 945 786	9 294 034	9 655 107	10 025 624
Bebidas, gaseosas y otros	624 687	685 870	715 245	753 592	784 133	799 134	835 331	866 501	899 031	931 085
Ingreso por alquileres y otros servicios	47 489	49 114	48 169	40 345	44 747	51 948	52 536	52 981	53 854	56 971
Venta de maíz y materiales	38 091	45 130	53 456	61 569	48 289	55 159	58 948	61 976	63 724	63 961
Total*	7 664 513	8 059 549	8 428 447	8 828 929	9 164 656	9 514 737	9 892 601	10 275 492	10 671 716	11 077 641
*Información de los EEFF auditados	3.7%	5.2%	4.6%	4.8%	3.8%	3.8%	4.0%	3.9%	3.9%	3.8%
Distribución de líneas de negocio										
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Cervezas	90.7%	90.3%	90.3%	90.3%	90.4%	90.5%	90.4%	90.4%	90.5%	90.5%
Bebidas, gaseosas y otros	8.2%	8.5%	8.5%	8.5%	8.6%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%	8.4%
Ingreso por alquileres y otros servicios	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
Venta de maíz y materiales	0.5%	0.6%	0.6%	0.7%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
Total*	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: Elaboración propia 2024 de los estados financieros consolidados 2016-2023 de Backus y subsidiarias. SMV (2024).

Anexo 19. Tasas de descuento

1. Tasa Libre de Riesgo

En el método del CAPM existe un consenso por usar los rendimientos de los bonos cupón cero del Gobierno americano como tasa libre de riesgo, esto surge porque no existe riesgo de incumplimiento por parte del emisor de esta obligación. Sin embargo, no hay un consenso sobre la periodicidad del instrumento a utilizar; por lo que tenemos tres opciones:

1. Utilizar el *T-Bill* (3 meses o 1 año) o T-Bonds (bono cupón cero a 10 años).
2. Estimar un rendimiento promedio de largo plazo tomando los *T-Bills* o *T-Bonds*.
3. Utilizar la tasa *spot* (cotización del momento) a 10 años.

En conclusión decidimos usar la tasa *spot* de los bonos de EE. UU. a 10 años al día 31.12.23 fecha de elaboración del presente trabajo.

Si bien es cierto los bonos en circulación más comunes son los de 5, 10 y 30 años en esta oportunidad optaremos por los bonos a 10 años, esta elección se sustenta en que estamos evaluando una empresa que invierte a largo plazo, por lo que la tasa a usar debe tener una estrecha relación con la duración del proyecto; respecto a los bonos a 30 años son menos líquidos que los de 10 años, según (BCRP, 2024a) se estima en 3.9 %

2. Prima de Riesgo

Para el cálculo de la Prima de riesgo de mercado se tienen dos opciones: el Método Histórico y el Método implícito.

Fama y French (2002) sostienen que la prima de riesgo calculada por cualquiera de los métodos mencionados era muy similar entre el periodo de 1872 y 1950.

Para el método histórico se suele usar el S&P500 como una aproximación al portafolio de mercado, ya que cuenta con las 500 empresas más grandes que cotizan en NYSE, AMEX y NASDAQ; sin embargo, como punto en contra tiene que no considera otros mercados.

Otro índice a tener en cuenta es el MSCI que agrupa resultados tanto de EE. UU. como de mercados financieros de otros países.

Para el método implícito se asume equilibrio en el mercado y que los inversionistas han valorizado de forma correcta las acciones.

No existe un método claro para estimar la prima de riesgo de mercado con exactitud, ya que los inversionistas de hoy no tienen el mismo apetito de riesgo que los inversionistas de hace 20 años.

Para el presente trabajo decidimos usar el método histórico, ya que lo consideramos mejor opción que el método implícito. Consideramos que el parámetro del método histórico viene explicado por la teoría de la reversión a la media. Por el lado de la prima de riesgo implícita requiere expectativas homogéneas para el crecimiento esperado de los dividendos, pero en realidad sabemos que eso no sucede.

Una vez elegido el método histórico se debe definir el tipo de media que se aplicará para el cálculo (aritmética o geométrica). En esta oportunidad se ha considerado la media geométrica; si las rentabilidades anuales de los activos no estuvieran correlacionadas la mejor opción sería la media aritmética; sin embargo, existe evidencia de autocorrelación entre los rendimientos de mercado (años malos tienen a ser seguidos de años buenos y viceversa).

Otro argumento sobre la decisión de optar por la media geométrica es que toma en cuenta el interés compuesto lo que lo hace un buen estimador de la rentabilidad media a largo plazo. Además, se debe tener en cuenta que estamos evaluando una empresa con una visión de continuidad en el largo plazo por lo que tendremos que aplicar la tasa de descuento sobre flujos de varios años.

En cuanto al tiempo, mientras más años se tenga en la data mejor será el estimador que se obtenga, ya que no tendremos mucha variabilidad en la información que se escoja. Se decide optar por tomar la data desde 1928 hasta 2024.

Por último, dado que se eligió como tasa libre de riesgo los *T-Bonds* 10 años, también se debe usar los *T-Bonds* a 10 años para el cálculo de la prima de riesgo.

Prima de Riesgo

CONCEPTOS UTILIZADOS	DATOS
Promedio geométrico 1930-2023 S&P 500:	9.85%
Promedio geométrico 1930-2023 <i>T-Bond</i> :	4.13%
Prima de riesgo de mercado	5.72%

3. Riesgo País

Para este cálculo utilizaremos el EMBIG (*Emerging Market Bond Index Global*) que obtenemos del (BCRP, 2024b)

Este viene a ser el indicador que mide la diferencia de los rendimientos de los bonos soberanos peruanos con los del tesoro americano.

Riesgo País

CONCEPTO UTILIZADOS	DATOS
EMBIG (BCRP, 2024b)	1.60%

Anexo 20. Estimación del beta

Estimación del beta

CONCEPTO UTILIZADOS	DATOS
Beta desapalancada	0.78
Deuda Financiera a valor de mercado	660
Capitalización bursátil (Investing, 2024)	27 324
Deuda/Capital (D/E)	2.42%
Impuesto	30.3%
Beta Apalancado	0.79

Anexo 21. Estimación del WACC

Estimación del costo de capital y la deuda

Estimación de la tasa de descuento	
Tasa Libre de riesgo	3.9%
Beta	0.79
Prima de riesgo	5.7%
Riesgo País	1.6%
Formula:	
$r_e = R_f + [E(R_m) - R_f]\beta + RP$	
Costo de Capital USD	10.0%
Inflación esperada en EEUU*	2.0%
Inflación esperada en Perú	2.8%
Costo de Capital PEN	10.8%
Costo de la Deuda**	8.1%

ENTIDAD	TASA	PLAZO	MONTO S/
SCOTIABANK	6.60%	8	67 168
BCP	7.40%	8	62 923
BBVA	6.45%	8	42 261
BCP	7.45%	8	62 715
BCP	2.40%	1	425 712
TOTAL			660 779
Tasa Promedio	4.04%		
Total Deuda	660 779		
Tiempo años	3		
Intereses	26 431.00		
VALOR DE MERCADO	659 905		

Nota: El costo de la deuda se obtiene de la consulta de los datos publicados por la SBS (2024).

(**) <https://www.sbs.gob.pe/app/pp/EstadisticasSAEEPportal/Paginas/TIActivaTipoCreditoEmpresa.aspx?tip=B>) SBS

Cálculo del WACC

CONCEPTO UTILIZADOS	DATOS
Capital	27 324
Deuda	660
Tasa de Impuesto	30.3%
Cálculo del WACC	10.7%

Anexo 22. Estados financieros proyectados

Estados financieros proyectados

ESTADO DE RESULTADOS (en miles de soles)	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Ingresos Operacionales	7 578 933	7 965 305	8 326 822	8 727 015	9 071 619	9 407 629	9 781 117	10 160 535	10 554 138	10 956 709
Otros Ingresos Ordinarios	85 580	94 244	101 624	101 915	93 036	107 108	111 484	114 957	117 578	120 932
Total Ingresos	7 664 513	8 059 549	8 428 447	8 828 929	9 164 656	9 514 737	9 892 601	10 275 492	10 671 716	11 077 641
Variación de Ingresos (%)	3.7%	5.2%	4.6%	4.8%	3.8%	3.8%	4.0%	3.9%	3.9%	3.8%
	8.0%	4.5%	3.7%	4.5%	4.8%	4.9%	4.7%	4.8%	5.0%	5.0%
Costo de Venta	-2 711 555	-2 834 409	-2 939 452	-3 071 748	-3 219 974	-3 377 753	-3 536 681	-3 706 271	-3 889 871	-4 084 523
Utilidad Bruta	4 952 958	5 225 140	5 488 995	5 757 181	5 944 682	6 136 984	6 355 920	6 569 221	6 781 846	6 993 118
Margen Bruto (%)	64.6%	64.8%	65.1%	65.2%	64.9%	64.5%	64.2%	63.9%	63.5%	63.1%
Gastos de Ventas y Distribución	-1 355 737	-1 428 678	-1 451 941	-1 499 527	-1 544 883	-1 595 346	-1 650 224	-1 702 848	-1 762 806	-1 825 638
Gastos de Administración	-501 985	-536 048	-568 222	-587 595	-606 984	-614 912	-641 280	-665 332	-686 872	-709 040
Otros Ingresos Netos	15 318	15 050	14 982	15 644	16 196	16 727	16 943	17 448	17 940	18 429
Utilidad Operativa	3 110 554	3 275 464	3 483 814	3 685 704	3 809 011	3 943 453	4 081 360	4 218 489	4 350 108	4 476 870
Margen Operativo (%)	40.6%	40.6%	41.3%	41.7%	41.6%	41.4%	41.3%	41.1%	40.8%	40.4%
Ingresos Financieros	199 748	128 220	132 914	133 583	151 476	149 188	139 076	141 248	142 914	144 781
Gastos Financieros	-90 658	-73 315	-80 062	-92 685	-85 387	-86 933	-85 706	-88 836	-90 488	-90 031
Diferencias de Cambio Neto	-86 414	-90 868	-95 027	-99 542	-103 327	-107 274	-111 535	-115 851	-120 319	-124 895
Utilidad antes de Impuestos	3 133 231	3 239 500	3 441 640	3 627 060	3 771 773	3 898 434	4 023 196	4 155 049	4 282 216	4 406 724

Impuesto a las Ganancias	-974 714	-1 024 952	-1 071 865	-1 122 796	-1 165 491	-1 210 012	-1 258 065	-1 306 759	-1 357 147	-1 408 770
Utilidad Neta	2 158 517	2 214 548	2 369 775	2 504 264	2 606 283	2 688 422	2 765 130	2 848 290	2 925 068	2 997 955
Margen Neto (%)	28.2%	27.5%	28.1%	28.4%	28.4%	28.3%	28.0%	27.7%	27.4%	27.1%
ROE	30.2%	28.9%	27.9%	26.7%	26.0%	24.8%	23.7%	19.6%	18.8%	18.0%
EBITDA/VENTAS	45.8%	45.4%	45.5%	45.3%	44.8%	44.5%	44.3%	44.0%	43.7%	43.4%
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA PROYECTADA (en miles de soles)										
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	1 106 864	1 613 889	2 389 605	2 513 079	2 493 383	3 201 750	3 684 182	6 130 232	6 697 427	7 320 467
Cuentas por Cobrar Comerciales	291 727	300 072	318 050	358 956	422 236	380 137	398 976	420 788	443 882	462 842
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	2 299 085	2 382 567	2 394 868	2 717 784	2 676 447	2 494 150	2 533 163	2 563 282	2 596 965	2 572 802
Inventarios	543 222	585 328	627 456	650 938	651 081	698 800	736 311	772 867	807 317	844 148
Otros Activos Corrientes	85 497	95 523	98 230	96 801	90 124	93 235	94 783	94 635	93 915	93 338
Total Activos Corrientes	4 326 395	4 977 380	5 828 208	6 337 558	6 333 272	6 868 072	7 447 415	9 981 804	10 639 507	11 293 597
Propiedades, Planta y Equipo	2 676 357	2 791 336	3 184 680	3 635 785	3 905 222	4 201 821	4 521 767	4 860 738	5 215 779	5 584 012
Activos Intangibles	4 016 153	4 025 650	4 035 582	4 045 986	4 056 785	4 067 996	4 079 653	4 091 761	4 104 336	4 117 390
Otros Activos No Corrientes	15 893	15 893	15 893	15 893	15 893	15 893	15 893	15 893	15 893	15 893
Total Activos No Corrientes	6 708 404	6 832 879	7 236 155	7 697 663	7 977 900	8 285 710	8 617 313	8 968 393	9 336 008	9 717 295
TOTAL ACTIVOS	11 034 798	11 810 259	13 064 364	14 035 222	14 311 172	15 153 782	16 064 728	18 950 197	19 975 515	21 010 892
Otros Pasivos Financieros	388 714	460 990	549 619	467 568	469 428	467 264	482 974	487 370	474 921	476 391
Cuentas por Pagar Comerciales	460 299	506 702	581 109	660 909	499 260	541 656	557 927	568 172	565 585	546 520

Otras Cuentas por Pagar	700 351	709 732	744 104	736 958	732 093	724 648	729 507	733 462	731 334	730 209
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	460 299	506 702	581 109	660 909	499 260	541 656	557 927	568 172	565 585	546 520
Otros Pasivos Corrientes	811 088	823 377	856 815	867 628	861 051	843 992	850 573	856 012	855 851	853 496
Total Pasivos Corrientes	2 820 751	3 007 503	3 312 755	3 393 973	3 061 092	3 119 215	3 178 907	3 213 188	3 193 275	3 153 135
Otros Pasivos Financieros	93 374	99 375	108 722	114 446	119 290	107 041	109 775	111 855	112 481	112 088
Otros Pasivos No Corrientes	981 307	1 041 264	1 143 884	1 133 434	1 115 092	1 082 996	1 103 334	1 115 748	1 110 121	1 105 458
Total Pasivos No Corrientes	1 074 681	1 140 640	1 252 607	1 247 880	1 234 381	1 190 038	1 213 109	1 227 603	1 222 602	1 217 547
Capital	780 722	780 722	780 722	780 722	780 722	780 722	780 722	780 722	780 722	780 722
Primas de Emisión	69 139	69 139	69 139	69 139	69 139	69 139	69 139	69 139	69 139	69 139
Acciones de Inversión	569 515	569 515	569 515	569 515	569 515	569 515	569 515	569 515	569 515	569 515
Acciones Propias en Cartera	-2 046	-2 046	-2 046	-2 046	-2 046	-2 046	-2 046	-2 046	-2 046	-2 046
Otras Reservas de Capital	250 850	250 850	250 850	250 850	250 850	250 850	250 850	250 850	250 850	250 850
Resultados Acumulados	5 465 302	5 988 052	6 824 938	7 719 304	8 341 633	9 170 465	9 998 647	12 835 340	13 885 573	14 966 145
Otras Reservas de Patrimonio	-32 098	-32 098	-32 098	-32 098	-32 098	-32 098	-32 098	-32 098	-32 098	-32 098
Participaciones no Controladoras	37 983	37 983	37 983	37 983	37 983	37 983	37 983	37 983	37 983	37 983
Total Patrimonio	7 139 367	7 662 117	8 499 003	9 393 369	10 015 698	10 844 530	11 672 712	14 509 405	15 559 638	16 640 210
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	11 034 798	11 810 259	13 064 364	14 035 222	14 311 172	15 153 782	16 064 728	18 950 197	19 975 515	21 010 892

Anexo 23. Método de empresas cotizadas comparables

Múltiplo de EBITDA y ventas

Múltiplo EV / EBITDA (en millones USD)					
Compañía	Código	Capitalización M	EV	EBITDA	EV/EBITDA
Ambev SA	ABEV3	44 562.60	42 109.70	5 141.20	8.19
Anheuser Busch	ABI BB	110 037.50	188 481.50	20 054.00	9.40
Heineken N.V	HEIA NA	57 516.60	78 089.00	7 084.00	11.02
Constellation Brands Inc	STZ US	40 986.70	54 133.60	3 427.60	15.79
Fomento Económico Mexicano	FEMSA MM	46 694.40	53 518.30	5 608.40	9.54
Compañía de Cervecerías Unidas	CCU	2 353.30	3 341.40	435.50	7.67
* Fuente: Bloomberg (2024)					
Metodología de Múltiplos Comparables					
Número de Acciones	76.05	(en millones)			
EV/EBITDA Dic-23					
	Cuartil Inf.	Mediana	Cuartil Sup.		
Múltiplo	8.49	9.47	10.65		
EBITDA	1 824.02	1 824.02	1 824.02		
EV	15 490.73	17 274.54	19 431.42		
(-) Debt	223.76	223.76	223.76		
(+) Cash	531.23	531.23	531.23		
Equity Value	15 798.20	17 582.02	19 738.89		
Precio x acción en soles	207.75	231.20	259.57		

Múltiplo PRECIO / UTILIDAD

Múltiplo PRECIO / UTILIDAD (en millones USD)			
Compañía	PRECIO	BPA	PER
Ambev SA	2.83	0.19	14.89
Anheuser Busch	64.64	2.86	22.60
Heineken N.V	101.72	4.88	20.84
Constellation Brands Inc	223.70	8.45	26.47
Fomento Económico Mexicano	13.05	0.53	24.62
Compañía de Cervecerías Unidas	6.37	0.32	19.91
* Fuente: Bloomberg (2024)			
	76.05	(en millones)	
PRECIO/UTILIDAD Dic-23			
	Cuartil Inf.	Mediana	Cuartil Sup.
Beneficio Neto	1104.69	1104.69	1104.69
Numero Acciones	76.05	76.05	76.05
BPA	14.53	14.53	14.53
Múltiplo	20.14	21.72	24.12
BPA	14.53	14.53	14.53
Precio x acción en soles	292.58	315.56	350.34

Valorización BACKUS BC1

Valorización BACKUS BC1

Transacciones de Empresas Comparables del Sector

múltiplo EV / EBITDA			
(en millones USD)			
Compañía	Código	Capitalización M	EV
Ambev SA	ABEV3	44 562.60	42 109.70
Anheuser Busch	ABI BB	110 037.50	188 481.50
Heineken N.V	HEIA NA	57 516.60	78 089.00
Constellation Brands Inc	STZ US	40 986.70	54 133.60
Fomento Económico Mexicano	FEMSA MM	46 694.40	53 518.30
compañía de Cervecerías Unidas	CCU	2 353.30	3 341.40

* Fuente: Bloomberg (2024)

Metodología de Múltiplos Comparables

Número de Acciones **1.85** (en millones)

EV/EBITDA Dic-23

	Cuartil Inf.	Mediana	Cuartil Sup.
Múltiplo	8.49	9.47	10.65
EBITDA	47.47	47.47	47.47
EV	403.14	449.56	505.69
(-) Debt	5.82	5.82	5.82
(+) Cash	13.82	13.82	13.82
Equity Value	411.14	457.56	513.69
Precio x acción en soles	222.00	247.06	277.37

múltiplo PRECIO / UTILIDAD			
(en millones USD)			
Compañía	PRECIO	BPA	PER
Ambev SA	2.83	0.19	14.89
Anheuser Busch	64.64	2.86	22.60
Heineken N.V	101.72	4.88	20.84
Constellation Brands Inc	223.70	8.45	26.47
Fomento Económico Mexicano	13.05	0.53	24.62
compañía de Cervecerías Unidas	6.37	0.32	19.91

* Fuente: Bloomberg (2024)

1.85 (en millones)

PRECIO/UTILIDAD Dic-23

	Cuartil Inf.	Mediana	Cuartil Sup.
Beneficio Neto	28.75	28.75	28.75
Numero Acciones	1.85	1.85	1.85
BPA	15.52	15.52	15.52
Múltiplo	20.14	21.72	24.12
BPA	15.52	15.52	15.52
Precio x acción en soles	312.65	337.20	374.37

Valorización BACKUS SI1

Valorización BACKUS SI1

Transacciones de Empresas Comparables del Sector

Múltiplo EV / EBITDA					
(en millones USD)					
Compañía	Código	Capitalización M	EV	EBITDA	EV/EBITDA
Ambev SA	ABEV3	44 562.60	42 109.70	5 141.20	8.19
Anheuser Busch	ABI BB	110 037.50	188 481.50	20 054.00	9.40
Heineken N.V	HEIA NA	57 516.60	78 089.00	7 084.00	11.02
Constellation Brands Inc	STZ US	40 986.70	54 133.60	3 427.60	15.79
Fomento Económico Mexicano	FEMSA MM	46 694.40	53 518.30	5 608.40	9.54
Compañía de Cervecerías Unidas	CCU	2 353.30	3 341.40	435.50	7.67

* Fuente: Bloomberg (2024)

Metodología de Múltiplos Comparables

Número de Acciones **569.52** (en millones)

EV/EBITDA Dic-23

	Cuartil Inf.	Mediana	Cuartil Sup.
Múltiplo	8.49	9.47	10.65
EBITDA	1 598.75	1 598.75	1 598.75
EV	13 577.66	15 141.18	17 031.68
(-) Debt	196.13	196.13	196.13
(+) Cash	465.63	465.63	465.63
Equity Value	13 847.16	15 410.67	17 301.18
Precio x acción en soles	24.31	27.06	30.38

Múltiplo PRECIO / UTILIDAD			
(en millones USD)			
Compañía	PRECIO	BPA	PER
Ambev SA	2.83	0.19	14.89
Anheuser Busch	64.64	2.86	22.60
Heineken N.V	101.72	4.88	20.84
Constellation Brands Inc	223.70	8.45	26.47
Fomento Económico Mexicano	13.05	0.53	24.62
Compañía de Cervecerías Unidas	6.37	0.32	19.91

* Fuente: : Bloomberg (2024)

569.52 (en millones)

PRECIO/UTILIDAD Dic-23

	Cuartil Inf.	Mediana	Cuartil Sup.
Beneficio Neto	968.26	968.26	968.26
Numero Acciones	569.52	569.52	569.52
BPA	1.70	1.70	1.70
Múltiplo	20.14	21.72	24.12
BPA	1.70	1.70	1.70
Precio x acción en soles	34.24	36.93	41.00

Anexo 24. Análisis de riesgo

El riesgo financiero es la probabilidad de ocurrencia de un evento negativo que afecte la rentabilidad de una inversión. A lo largo de la vida de una empresa se pueden encontrar diferentes tipos de riesgo siendo los más comunes: riesgo de mercado, riesgo de liquidez, riesgo de tipo de cambio, riesgo de crédito.

Riesgo de crédito

Es la probabilidad de sufrir pérdidas como consecuencia de impagos por parte de los clientes se le conoce como riesgo de crédito. Backus monitorea este tipo de riesgo desde el efectivo, instrumentos derivados, cuentas por cobrar comerciales y depósitos en instituciones bancarias.

Para monitorear este tipo de riesgos la compañía maneja distintos métodos como por ejemplo trabajar sólo con bancos con calificación tipo “A”, las ventas a minoristas se pactan al contado o un plazo máximo a 7 días. Para los mayoristas se hace una evaluación independiente para ver la capacidad de pago con la que cuenta cada cliente. Además, Backus controla constantemente sus activos y los clasifica según su naturaleza y exposición a pérdidas crediticia.

- Cuentas por cobrar comerciales, se aplica la NIIF 9 con la finalidad de calcular las pérdidas esperadas durante la vida del activo. Para realizar este cálculo es importante agrupar a los clientes por nivel de antigüedad y características de cada uno de ellos para luego ajustarlo de acuerdo con las perspectivas macroeconómicas del país.
- Cuentas por cobrar relacionadas, dado que estas deudas se dan entre empresas del grupo poseen un nivel bajo de incumplimiento por lo que no es necesario realizar un cálculo de pérdidas por deterioro.

Riesgo de liquidez

La empresa a través de la supervisión de los flujos de caja hace seguimiento a que se cumplan con las necesidades de operaciones, el pago de deuda y el cumplimiento de ratios financieros.

El excedente en caja se dirige a las cuentas bancarias como depósitos a plazo.

Para gestionar este tipo de riesgo la compañía suele seguir las siguientes prácticas:

- Mantener suficiente efectivo en caja.
- Ser capaz de acceder a préstamos y diversificar las fuentes de financiamiento.
- Capacidad para convertir los activos líquidos en efectivo con más rapidez.

Riesgo de Mercado

También conocido como riesgo sistemático, refleja el impacto de riesgos externos a la organización. Dado que este tipo de riesgo nace como consecuencia de factores externo no se puede eliminar.

Riesgo de precios

Backus enfrenta una mayor exposición para la compra de materia prima (maíz y aluminio). Hasta el momento la empresa considera que este tipo de riesgo se controla de forma adecuada por 2 motivos:

- El poder de negociación que posee la empresa dentro del mercado.
- La empresa cuenta con contratos de *commodities* de aluminio y maíz.

Riesgo tipo de cambio, está sujeta a la volatilidad del cambio entre la moneda nacional y monedas extranjeras. Dado que algunas de las actividades de Backus están expuestas a este tipo de riesgo, la empresa, firma contratos futuros o forwards, esto con la finalidad de cubrir los flujos de efectivo en un plazo no mayor a 18 meses.

Por otro lado, tenemos los riesgos No Financieros que no tienen origen financiero, pero pueden generar un impacto significativo si es que no se le monitorea de forma segura. Estos riesgos pueden ser: operativos, regulatorios, reputacional.

Riesgos operativos, en toda la cadena de valor de Backus este riesgo está presente, ya que pueden ocurrir fallas en su proceso que puede generar pérdidas económicas significativas. Los riesgos operativos encontrados dentro de la cadena de valor son los siguientes:

- Riesgo en el proceso productivo
- Riesgos con la mano de obra directa
- Riesgos en la distribución de mercadería
- Riesgo de desabastecimiento de agua
- Riesgo en la cadena de abastecimiento de materia prima e insumo

Para mitigar estos riesgos se cuenta con procesos de auditoría y control interno, además la empresa tiene pólizas que permite cubrir cualquier pérdida potencial generada por robo de bienes asociados a la operación.

Riesgos regulatorios

Los cambios en las políticas del país generan un impacto considerable de los ingresos de la empresa. Por ejemplo, tenemos las modificaciones al impuesto selectivo al consumo (ISC) que afecta directamente al precio del bien y por ende el volumen de ventas, otro impacto regulatorio es el que se refiere a la comercialización de bebidas alcohólicas (limitaciones en el expendio y/o consumo de bebidas alcohólicas por zonas)

Riesgo reputacional

Dentro de la empresa este riesgo es muy sensible, por lo que Backus siempre está trabajando en mostrar una buena imagen al público a través de programas de capacitación a microempresarios, el consumo responsable y el uso eficiente de recursos hídricos.