



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

**Escuela de
Postgrado**

“VALORACIÓN DE CASA GRANDE S. A.”

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

Presentado por

Jose Antonio Vasquez Salas

Juan Carlos Gonzales Leon

Andres Felipe Montoya Sanchez

Rossy Roxana Hancoco Hancoco

Asesor: Marco Fabricio Neciosup Llontop

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

Lima, diciembre 2025

REPORTE DE EVALUACIÓN DEL SISTEMA ANTIPLAGIO

A través del presente, MARCO FABRICIO NECIOSUP LLONTOP deja constancia que el trabajo de investigación titulado “VALORACIÓN DE CASA GRANDE S.A.” presentado por Don Jose Antonio Vasquez Salas, Don Juan Carlos Gonzales Leon, Don Andres Felipe Montoya Sanchez y Doña Rossy Roxana Hanco Hanco, para optar el Grado de Magíster en Finanzas fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin del programa Blackboard el 30 de abril del 2026 dando el siguiente resultado:

Tesis Casagrande MFIN37 vf

INFORME DE ORIGINALIDAD

13%

INDICE DE SIMILITUD

10%

FUENTES DE INTERNET

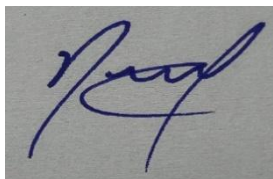
8%

PUBLICACIONES

5%

TRABAJOS DEL
ESTUDIANTE

Fecha: 30 de abril del 2026



Firma del asesor

Fabricio Neciosup Llontop

RESUMEN EJECUTIVO

La presente tesis desarrolla la valorización de la empresa Casa Grande S. A. A., subsidiaria de la Corporación Azucarera del Perú S. A. y controlada por el Grupo Gloria, el conglomerado agroindustrial más importante del país. Casa Grande es la mayor productora de azúcar del Perú, con una participación del 21.8 % en la producción nacional al 2024, y mantiene, además, operaciones diversificadas a través de Agrocasa Grande S. A. C., que se dedica al cultivo y exportación de uva y arándano con destinos como Estados Unidos, Holanda, China y otros países de Europa.

Como punto de partida, se realiza un análisis de contexto que resalta la relevancia de la agroindustria, así como las oportunidades en los mercados de azúcar, biocombustibles y frutas frescas. Al mismo tiempo, se identifican los retos derivados de la volatilidad de los precios internacionales de los *commodities*, la alta competencia interna en el sector azucarero y los riesgos climáticos que afectan la producción agrícola. En adición, se identifica que la fortaleza competitiva de Casa Grande reside en su amplia base de tierras agrícolas (más de 31,000 hectáreas), su escala de operación industrial y el respaldo financiero y logístico que le otorga pertenecer al Grupo Gloria.

El análisis financiero de los periodos 2015-2024 (ver Anexo 6) evidencia una empresa con márgenes brutos estables (11-32 %), bajo nivel de endeudamiento y una estructura financiera sólida, aunque con tensiones en la liquidez corriente (1.37 en 2024) y un ciclo de caja cada vez más largo por mayores días de cobranza. En términos de inversión, se observa un CAPEX significativo, alcanzando S/ 87 millones en 2024, orientado a la ampliación de la refinería, mejoras en la planta empacadora, infraestructura de riego tecnificado y adquisición de maquinaria agrícola e industrial.

Posteriormente, se proyectan los ingresos, costos de ventas y demás partidas de estados financieros diferenciando los supuestos y criterios por productos: azúcar con sus derivados, uvas y arándanos. Cada uno de estos con tasas de crecimiento distintas dependiendo de cada contexto. Asimismo, tomando como base estas proyecciones, se elabora el flujo de caja libre para la firma (*free cash flow to the firm*). Por otro lado, se ha calculado el costo de capital promedio ponderado (WACC, por sus siglas en inglés) que asciende a 8.06 % para el período extraordinario y se mantiene para el valor terminal, con el que han descontado los flujos para obtener un rango de valorización de las acciones de Casa Grande S. A. A. que se contrasta con su cotización en la Bolsa de Valores de Lima (CASAGRC1). Al cierre de 2024, la acción común cotizaba en S/ 12.00, con un incremento anual del 33 % respecto del año anterior, y el resultado de la valoración dio el monto de S/ 11.66, es decir, un 2.82 % por debajo del valor de

mercado. Este resultado sugiere que el mercado ya ha incorporado los beneficios esperados del proyecto Retrofit —principalmente la reducción del 86 % en los gastos de energía gracias al reemplazo del carbón por bagazo en las calderas—, así como el crecimiento previsto en los mercados de uvas y arándanos.

Finalmente, se presenta un análisis de sensibilidad que ha considerado las variables WACC, tasa de crecimiento ponderada por los productos: azúcar, uvas y arándanos, y el precio del azúcar según los contratos n.º 5 de la Bolsa de Londres (azúcar blanca) y n.º 11 de la Bolsa de Nueva York (azúcar rubia) para presentar escenarios alternativos en donde estas variables afecten el precio de la acción.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

ÍNDICE DE TABLAS.....	IX
ÍNDICE DE FIGURAS.....	X
ÍNDICE DE ANEXOS.....	XI
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I. DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LA EMPRESA	3
1.1. Descripción de la compañía	3
1.2. Productos.....	3
1.3. Participación de productos en ingresos.....	4
1.4. Principales mercados	5
1.5. Grupo económico.....	7
CAPÍTULO II. ANÁLISIS DEL MACROAMBIENTE Y DE LA INDUSTRIA	9
2.1. Análisis del macroambiente	9
2.1.1. Producto Bruto Interno Global (PBI).....	9
2.1.2. Inflación global	10
2.1.3. Tasa de interés.....	10
2.1.4. Precio internacional del azúcar	10
2.1.5. Producción mundial	12
2.1.6. Consumo mundial	13
2.1.7. PBI nacional.....	13
2.1.8. PBI nacional agropecuario	14
2.1.9. Inflación nacional.....	15

2.2. Descripción y entorno de la industria	15
2.2.1. Comercio.....	15
2.2.2. Producción nacional.....	17
2.3. Análisis PESTEL	18
2.3.1. Fuerzas políticas y gubernamentales (P).....	18
2.3.2. Fuerzas económicas y financieras (E).....	19
2.3.3. Fuerzas sociales, culturales y demográficas (S)	19
2.3.4. Fuerzas tecnológicas y científicas (T).....	20
2.3.5. Fuerza ecológicas y ambientales (E).....	20
2.3.6. Fuerzas legales (L).....	21
2.4. Análisis de las fuerzas de Porter	24
2.4.1. Poder de negociación de los clientes	24
2.4.2. Poder de negociación de los proveedores	24
2.4.3. Amenazas de nuevos competidores	24
2.4.4. Amenaza de sustitutos.....	25
2.4.5. Rivalidad entre competidores	25

CAPÍTULO III. POSICIONAMIENTO COMPETITIVO Y FACTORES ORGANIZATIVOS Y SOCIALES.....27

3.1. Posicionamiento competitivo.....	27
3.2. Análisis FODA.....	27
3.2.1. Fortalezas	27
3.2.2. Oportunidades	28
3.2.3. Debilidades	28
3.2.4. Amenazas.....	29

3.3. Factores organizativos y sociales.....	29
3.3.1. Gobierno corporativo.....	29
3.3.2. Responsabilidad social.....	30
CAPÍTULO IV. ANÁLISIS FINANCIERO	33
4.1. Análisis financiero	33
4.1.1. Ingresos	33
4.1.1.1. Ingresos por venta y transporte de bienes	33
4.1.1.2. Ingresos por prestación de servicios	33
4.1.1.3. Ingresos por tipo de mercado y cliente	33
4.1.2. Costo de ventas	34
4.1.3. CAPEX	35
4.1.4. Deuda financiera y estructura de financiamiento.....	35
4.1.5. Capital de trabajo	36
4.1.6. Dividendos	37
4.2. Análisis de ratios: liquidez, eficiencia, rentabilidad, solvencia	39
4.2.1. Ratios de liquidez.....	39
4.2.2. Ratio de eficiencia.....	39
4.2.3. Ratios de solvencia	40
4.2.4. Ratio de márgenes.....	41
4.2.5. Ratios de rentabilidad	41
4.2.6. Diagnóstico financiero/resumen	42
CAPÍTULO V. MATRIZ DE RIESGOS.....	44
5.1. Matriz de riesgos.....	44

5.1.1. Resultado del análisis de riesgos.....	44
5.1.2. Mapa de calor de riesgos.....	45
5.1.3. Riesgos considerados en el FCD.....	46
CAPÍTULO VI. VALORIZACIÓN	47
6.1. Metodologías.....	47
6.2. Costo promedio ponderado del capital	47
6.3. Consideraciones y supuestos.....	49
6.3.1. Generales.....	49
6.3.2. Ingresos	50
6.3.2.1. Proyección de ingresos de azúcar y sus derivados.....	50
6.3.2.1.1. Proyección de uvas	53
6.3.2.1.2. Proyección de arándanos.....	54
6.3.2.1.3. Otros ingresos por servicios.....	56
6.3.2.1.4. Tasa de crecimiento a perpetuidad (g)	56
6.3.2.2. Costo de venta.....	56
6.3.2.2.1. Proyección de costo de venta de materia prima de azúcar.....	57
6.3.2.2.2. Proyección de costo de venta de materia prima de uva y arándanos	58
6.3.2.2.3. Proyección de costo de venta de otros gastos de fabricación consolidado	59
6.3.2.3. OPEX	59
6.3.2.3.1. Proyección de gasto de administración.....	59
6.3.2.3.2. Proyección de gasto de ventas	60
6.3.2.4. Capital de trabajo	60
6.3.2.5. CAPEX	60
6.3.2.6. Depreciación y amortización	61

6.4. Flujo de caja libre para la empresa	62
6.5. Flujo de caja para el accionista	64
6.6. Valorización mediante método de DCF	65
6.7. Valorización mediante método de múltiplos	66
6.8. Análisis de sensibilidad.....	68
6.8.1. Análisis de sensibilidad (WACC-tasa de crecimiento).....	68
6.8.2. Análisis de sensibilidad (precio de los contratos del azúcar rubia y refinada)	68
 CONCLUSIONES.....	 70
 RECOMENDACIONES	 71
 REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	 72

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.	Composición del accionariado	7
Tabla 2.	Principales países productores de azúcar (en Mt)	15
Tabla 3.	Exportaciones de azúcar por países (en Mt)	16
Tabla 4.	Importaciones mundiales por país (Mt)	17
Tabla 5.	Principales productores de la caña de azúcar por departamento	17
Tabla 6.	Tabla de distribución de dividendos	38
Tabla 7.	Tabla de riesgos	44
Tabla 8.	Beta reapalancado	48
Tabla 9.	Costo de capital	48
Tabla 10.	WACC para periodo extraordinario	49
Tabla 11.	WACC para valor terminal	49
Tabla 12.	Variables de campo	50
Tabla 13.	Análisis de correlaciones	51
Tabla 14.	Proyección con uso de ratios promedios de producción	52
Tabla 15.	Tasa de crecimiento a perpetuidad promedio ponderado	56
Tabla 16.	Análisis de correlaciones 2	57
Tabla 17.	Proyecciones de costo de venta materia prima de azúcar	58
Tabla 18.	Flujo de caja libre para la empresa	63
Tabla 19.	Flujo de caja libre para el accionista	64
Tabla 20.	Cuadro de valor por acción	66
Tabla 21.	Múltiplos de comparables	67
Tabla 22.	Múltiplos Casa Grande vs. promedio de mercado	67

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.	Participación de productos en ingresos (en miles de S/)	5
Figura 2.	Evolución de ventas por mercado	6
Figura 3.	Composición de Corporación Azucarera del Perú	7
Figura 4.	Cotización del precio de la acción de Casa Grande	8
Figura 5.	Precios diarios internacionales del azúcar (dólares americanos por toneladas)	11
Figura 6.	Análisis de fuerzas de Porter para Casa Grande S. A. A.	26
Figura 7.	Análisis FODA Casa Grande S. A. A.	29
Figura 8.	Comparación de ratio de liquidez entre las principales empresas de la industria	39
Figura 9.	Comparación de CCE entre las principales empresas de la industria	40
Figura 10.	Comparación de los ratios de solvencia entre las principales empresas de la industria	40
Figura 11.	Comparación de los márgenes netos entre las principales empresas de la industria	41
Figura 12.	Comparación del ROE entre las principales empresas de la industria	42
Figura 13.	Mapa de calor de riesgos	46
Figura 14.	Superficie cosechada (Ha)	52
Figura 15.	Análisis de sensibilidad WACC	68
Figura 16.	Análisis de sensibilidad de precios	69

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1. Proceso productivo.....	76
Anexo 2. Históricos de Fenómeno El Niño	78
Anexo 3. Correlaciones.....	79
Anexo 4. Proyección de uvas.....	81
Anexo 5. Proyección de arándanos	83
Anexo 6. Estados financieros históricos	85
Anexo 7. Estados financieros proyectados	89
Anexo 8. Proyección del azúcar y derivados	92
Anexo 9. Proyección de otros ingresos.....	95
Anexo 10. Proyección de costo de venta	96
Anexo 11. Proyección de otros gastos de fabricación	99
Anexo 12. Proyección de ventas.....	100
Anexo 13. Proyección de capital de trabajo.....	102
Anexo 14. Proyección de CAPEX.....	108
Anexo 15. Proyección de COGS + OPEX.....	112
Anexo 16. Proyección de depreciación y amortización.....	116

INTRODUCCIÓN

Casa Grande S. A. A. es la principal productora de azúcar en el Perú, con una participación de 21.8 % en la producción nacional al 2024. La empresa está ubicada en el valle de Chicama, en La Libertad, y forma parte del Grupo Gloria. Administra más de 31,000 hectáreas agrícolas, de las cuales cerca de 19,000 están dedicadas al cultivo de caña de azúcar, mientras que otra parte se destina a la producción de uva y arándanos. Esta amplitud de tierras le otorga una ventaja frente a sus competidores directos, superando en 140 % a Paramonga (7,911 ha) y en 153 % a Pomalca (7,500 ha), considerados sus rivales más relevantes en el sector.

Su portafolio incluye azúcar en distintas presentaciones, alcoholes, melaza y bagazo, además de la producción de uvas y arándanos a través de Agrocasa Grande S. A. C., subsidiaria enfocada en la agroexportación. Estos productos llegan a mercados como Estados Unidos, Europa y Asia, consolidando la diversificación de la compañía. Aproximadamente el 80 % de los ingresos de Casa Grande se generan en el mercado interno, mientras que el resto proviene de exportaciones estratégicas hacia países de la región y del hemisferio norte.

La presente tesis desarrolla la valorización de la compañía mediante el método de flujos de caja descontados, incorporando previamente los análisis indispensables para sustentar las proyecciones: estudio de la empresa, macroambiente, industria, competencia, factores organizativos y sociales, análisis financiero y análisis de riesgos. Esta información proporciona el contexto necesario para definir los supuestos y criterios de estimación de ingresos y egresos, así como para proyectar el flujo de caja libre y aplicar el descuento respectivo en la valorización.

Por otro lado, la presente valorización presentó retos importantes tanto a nivel de cantidades como de precios. En lo que respecta a las cantidades de caña de azúcar, esta presentó una alta complejidad para proyectar su producción, debido a que la misma se ve afectada por múltiples factores externos, como, por ejemplo: variaciones climáticas, aparición de plagas, comportamiento de los precios de insumos agrícolas, disponibilidad de pesticidas y fertilizantes, gestión de los recursos hídricos, entre otros. En cuanto a los precios, se identificó la fuerte dependencia de los valores internacionales del azúcar (contrato n.º 5 de la Bolsa de Londres para azúcar refinada y contrato n.º 11 de la Bolsa de Nueva York para azúcar cruda), los cuales muestran una marcada volatilidad y condicionan de manera directa los ingresos proyectados. Estas condiciones introdujeron un nivel de incertidumbre que demandó un esfuerzo significativo para determinar la forma más adecuada de proyectar los resultados; no obstante, se logró establecer un marco razonable de estimación para efectos de la valorización.

En el caso de las uvas y los arándanos también se presentaron retos importantes. Ambos productos se destinan a mercados internacionales que se encuentran en expansión, pero con ritmos de crecimiento diferentes: el mercado de los arándanos muestra un aumento mucho más acelerado y extraordinario, mientras que el de las uvas mantiene un crecimiento más moderado, aunque igualmente relevante. A esto se suma que no basta con proyectar los volúmenes de producción y colocación futura, sino que resulta igual de necesario estimar los precios en los mercados de destino, los cuales también reflejan esa dinámica desigual de crecimiento y condicionan la rentabilidad final. Trabajar con proyecciones de cantidades y precios al mismo tiempo, considerando estas diferencias entre ambos productos y sus mercados, representó un desafío adicional que exigió un análisis detallado para llegar a supuestos consistentes en la valorización; sin embargo, al igual que con el azúcar, se lograron establecer supuestos razonables para las proyecciones.

Asimismo, para la proyección del costo de venta y de los gastos de operación, fue necesario realizar un análisis específico y establecer criterios y supuestos ad hoc para el azúcar, los arándanos y las uvas, considerando que cada uno se desarrolla en escenarios distintos que exigen un tratamiento particular.

Según lo expuesto, la investigación utilizó la estrategia de análisis diferenciado para las tres principales líneas de negocio: azúcar y derivados, arándanos y uvas. En cada caso se elaboraron proyecciones independientes, aplicando criterios específicos para estimar precios, volúmenes, costos de venta y gastos operativos. Con ello se buscó incrementar la precisión en la proyección del flujo de caja, dado que trabajar con cifras consolidadas entre las tres líneas habría aumentado considerablemente el margen de error. Además, el análisis incorporó los proyectos de inversión capaces de generar ahorros e incrementar de forma significativa el flujo de caja, constituyendo un flujo relevante que podría variar la valorización.

Finalmente, esta tesis presenta el desarrollo de cada uno de los puntos mencionados, la valorización obtenida, su comparación con el precio de mercado y un análisis de sensibilidad que permite considerar escenarios alternativos capaces de afectar el precio de la acción.

CAPÍTULO I. DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LA EMPRESA

1.1. Descripción de la compañía

Casa Grande S. A. A., fundada en el siglo XIX, es una de las empresas más antiguas y grandes en la industria azucarera peruana. Desde su creación, la compañía ha jugado un papel crucial en el desarrollo agrícola e industrial del Perú. A lo largo de los años, ha ampliado sus operaciones para incluir la producción de alcoholes y, gracias a su subsidiaria Agrocasa grande S. A. C., ha añadido la producción de uvas y arándanos.

Casa Grande contribuye significativamente a la producción nacional de azúcar, siendo el mayor productor del país con un aporte del 21.8 %. La empresa no solo abastece al mercado local, sino que también es un actor relevante en el mercado de exportaciones, enviando productos a mercados internacionales (Asociación de Exportadores [ADEX], 2024).

La empresa aporta materia prima especialmente a aquellas industrias en los sectores de alimentos y bebidas, donde el azúcar y los alcoholes son ingredientes clave. Además, la industria energética también se beneficia de la biomasa producida por la empresa para la generación de energía renovable.

Finalmente, y para tener claro todo el contexto de la compañía y del sector, Casa Grande es susceptible a diversos factores que afectan materialmente la producción y utilidad, entre los que destacan:

- Económicos: fluctuaciones en los precios globales del azúcar, el alcohol, fertilizantes, entre otros
- Climáticos: cambios climáticos que afectan los ciclos de cultivo de la caña de azúcar como las lluvias excesivas que causan inundaciones, sequías, el fenómeno El Niño y otros
- Políticos: políticas comerciales y arancelarias que pueden influir en sus exportaciones
- Tecnológicos: innovaciones que pueden requerir adaptaciones en sus procesos de producción

1.2. Productos

Entre los productos que Casa Grande S. A. A. elabora se encuentra una amplia variedad, principalmente derivados de la caña de azúcar, así como otros a través de su subsidiaria. A continuación, se detalla cada uno de ellos:

- Azúcar: blanca y rubia para consumo doméstico, industria alimentaria para productos como dulces, bebidas, y productos horneados. El proceso productivo incluye la siembra de caña, cosecha, molienda para extraer jugo y refinación para obtener azúcar.

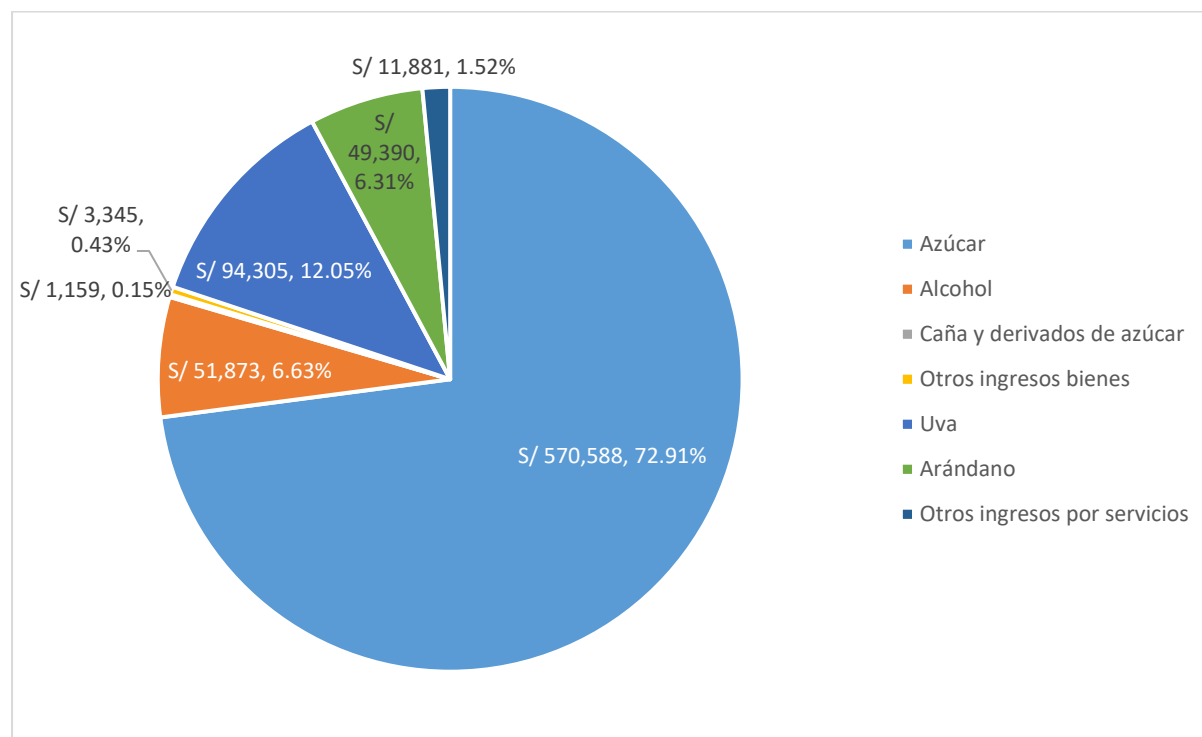
- Alcoholes: de uso en la industria de bebidas alcohólicas, farmacéutica y cosmética. La producción de alcoholes empezó como una diversificación del negocio para aprovechar los subproductos del proceso azucarero.
- Caña y derivados del azúcar: Se refiere a la caña cruda y de subproductos industriales del proceso azucarero, distintos a la venta de azúcar como producto final.
- Uva: A través de su subsidiaria AgrocasaGrande S. A. C., Casa Grande cultiva diversas variedades de uva, las cuales son cosechadas, empacadas y conservadas bajo estándares de calidad para su comercialización en el mercado interno y externo, principalmente a Estados Unidos, Países Bajos, Canadá, España y México (ADEX, 2024).
- Arándanos: A través de su AgroCasaGrande S. A. C., Casa Grande los cultiva en condiciones controladas para optimizar el crecimiento y la calidad de los arándanos. Se comercializan en el mercado interno y externo, principalmente a Estados Unidos, Hong Kong y Países Bajos (ADEX, 2024).
- Otros ingresos: Se refieren principalmente a la venta de subproductos (como melaza, bagazo o energía), la prestación de servicios y los alquileres.

1.3. Participación de productos en ingresos

De acuerdo con los productos mencionados en el punto anterior, a continuación, se presenta la participación de cada uno en los ingresos de Casa Grande S. A. A. al cierre del año 2024:

Figura 1

Participación de productos en ingresos (en miles de S/)



Nota. Tomado de los "Estados financieros de Casa Grande S.A.A 2024" por Casa Grande, 2025.

El gráfico muestra que el principal producto es el azúcar, con una participación del 72.91 % de los ingresos. Le siguen la uva, con el 12.05 %, y el alcohol, con el 6.63 %. Los arándanos representa el 6.31 %, mientras que la partida “Caña y derivados de azúcar” concentra el 0.15 %. Finalmente, los otros ingresos por servicios alcanzan el 1.52 % y los otros ingresos por bienes representan el 0.43 %. Estas participaciones se distribuyen sobre ingresos que ascienden a S/ 782,541 mil.

1.4. Principales mercados

Casa Grande S. A. A. participa en dos mercados complementarios: el nacional, donde comercializa principalmente azúcar y alcoholes, y el internacional, al que destina parte de su producción de azúcar, así como cultivos alternativos como uva y arándano, dentro de su estrategia de diversificación agrícola.

En cuanto al mercado local, la empresa abastece a la industria de alimentos, bebidas y consumo masivo, consolidando al azúcar como su producto central y principal fuente de ingresos.

Por otro lado, en el mercado internacional, Casa Grande realiza exportaciones de azúcar y participa en la comercialización externa de uvas y arándanos, sin detallar en los reportes los países o regiones de destino.

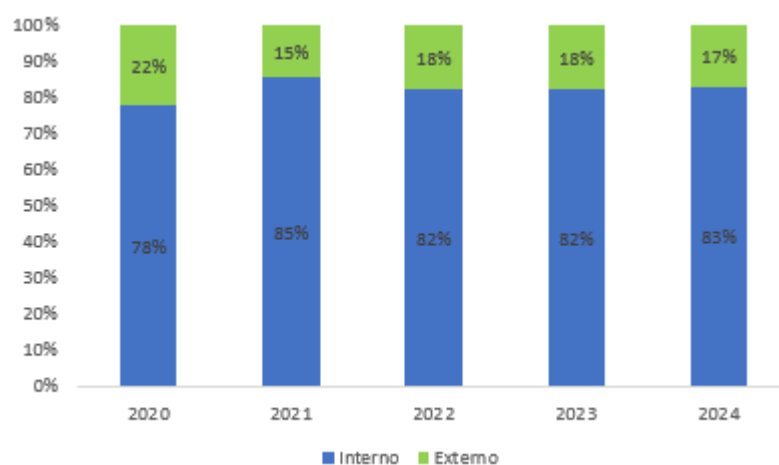
A continuación, se presenta un breve detalle de los productos comercializados y los mercados en donde se desempeña:

- Azúcar

La estructura de ingresos de la empresa muestra una marcada orientación hacia el mercado interno, que aporta alrededor del 83 % de las ventas, mientras que el 17 % corresponde a operaciones de exportación del azúcar rubia y refinada.

A continuación, se muestra un gráfico de los últimos 5 años en donde se refleja lo mencionado:
Figura 2

Evolución de ventas por mercado



Nota. Tomado de los "Estados financieros de Casa Grande S.A.A 2024" por Casa Grande, 2025.

- Alcohol

La producción de alcohol etílico se destina al mercado interno y externo. En el 2024, el 53 % de la producción se exportó a países como Países Bajos, Ecuador, Colombia, y Francia. La producción restante se destina al mercado interno, donde se comercializa principalmente para la industria de bebidas y la farmacéutica (ADEX, 2024).

- Melaza de caña y el bagazo

Los derivados de la caña de azúcar representan el 0.1 % de las ventas de Casa Grande, entre ellos la melaza, para ser mayormente comercializados a terceros y en menor medida se reutiliza internamente. En el caso del bagazo, este se destina principalmente al consumo interno utilizándose como fuente de energía en las calderas para el proceso industrial (Casa Grande S.A.A., 2024).

- Uva y arándano

La producción de uva y arándano de Agrocasa Grande S. A. C. está orientada a la exportación, teniendo como destinos estratégicos a Estados Unidos, Holanda, China y diversos países de

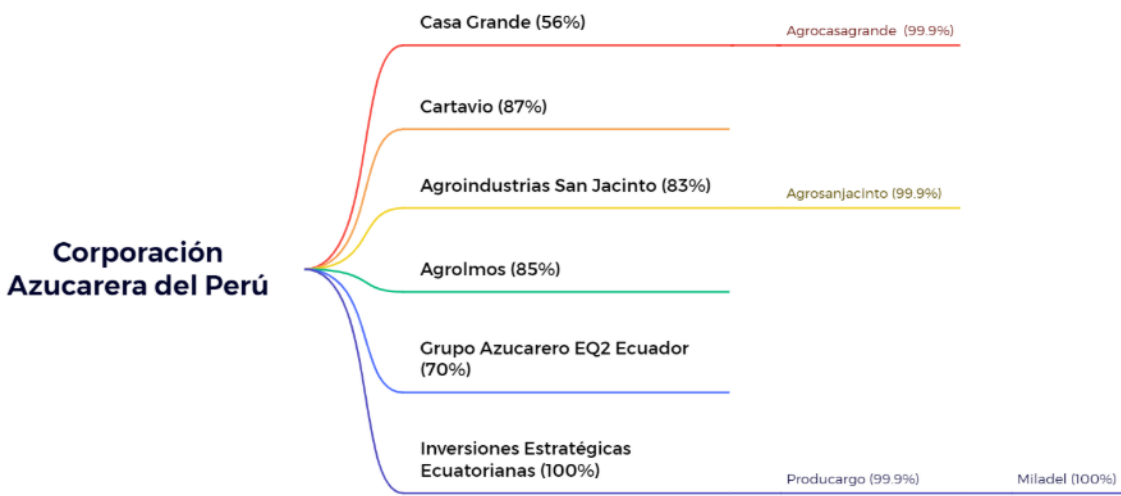
Europa, mercados en los que se valora la calidad, la frescura y el cumplimiento de estándares internacionales de estos productos (ADEX, 2024).

1.5. Grupo económico

Casa Grande es una subsidiaria del Grupo Gloria, un conglomerado empresarial que opera en diversos sectores como alimentos, cemento, finanzas y bienes raíces en el Perú y otros países de Sudamérica. El *holding* del grupo destinado a la industria azucarera es Corporación Azucarera del Perú. La Figura 3 muestra su composición y participación en las empresas subsidiarias:

Figura 3

Composición de Corporación Azucarera del Perú



Nota. Tomado de "Sistema de Informacion del Mercado de valores y fondos colectivos - Grupo Economico" por SMV, 2025.

1.6. Capital y acciones

Casa Grande S. A. A. cuenta con un capital social inscrito en Registros Públicos por S/ 842’345,548.00, dividido en 84’234,548 acciones comunes, cada una con un valor nominal de S/ 10.00. La distribución del accionariado, de acuerdo con los rangos de participación, se presenta en la Tabla 1:

Tabla 1

Composición del accionariado

Tenencia	Número de accionistas
Hasta 1 %	5,673
Entre 1 % y 5 %	5
Entre 5 % y 10 %	1
Más del 10 %	1

Nota. Adaptado de "Lista de empresas" por Bolsa de Valores de Lima, 2025. (<https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyCode=77146>)

La composición del accionariado de Casa Grande S. A. A. muestra una alta concentración, ya que, según las memorias, existe un accionista mayoritario, la Corporación Azucarera del Perú S.A. (Coazúcar), con más del 50 % de participación. En el ámbito bursátil, la acción de Casa Grande cotiza en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) bajo el símbolo CASAGRC1. Al 31 de diciembre de 2024, su precio alcanzó los S/ 12.00, frente a los S/ 9.00 del cierre de 2023, lo que representó un incremento anual de 33 %. Finalmente, en un horizonte de 4 años, la acción acumuló un crecimiento de 152 %, considerando que en 2020 se negociaba en S/ 4.75. Este desempeño refleja tanto la sólida posición financiera de la empresa como un contexto de precios internacionales del azúcar más favorables. A continuación, la Figura 4 muestra la evolución del precio de la acción:

Figura 4

Cotización del precio de la acción de Casa Grande



Nota. Adaptado de "Lista de empresas" por Bolsa de Valores de Lima, 2025. (<https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyCode=77146>)

Según las memorias de Casa Grande S. A. A. y los datos publicados por la BVL (2025), el rendimiento por dividendo se sitúa alrededor del 7 % anual, considerando un dividendo de aproximadamente S/ 0.76 por acción y un precio de cotización en torno a S/ 11-12 en 2023-2024. Esto ubica a Casa Grande como una de las empresas con dividendos más atractivos del mercado local. Asimismo, de acuerdo con la información de la BVL (2025), destaca también por su mayor capitalización bursátil frente a otras agroindustrias listadas, como Pomalca, Cartavio y San Jacinto.

CAPÍTULO II. ANÁLISIS DEL MACROAMBIENTE Y DE LA INDUSTRIA

2.1. Análisis del macroambiente

2.1.1. Producto Bruto Interno Global (PBI)

En 2024, el crecimiento económico mundial se estimó en 3.3 %, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), sostenido por el consumo en Estados Unidos y el dinamismo de India, mientras que Europa mostró un menor desempeño con un crecimiento modesto en la zona del euro y contracciones en algunas economías como Alemania. Hacia adelante, el FMI proyecta una desaceleración a 3.0 % en 2025, con una recuperación gradual a 3.1 % en 2026. Este panorama enfrenta riesgos derivados del proteccionismo comercial, en particular por la política arancelaria de Estados Unidos y las restricciones a productos tecnológicos y agrícolas, así como de las tensiones geopolíticas, entre ellas la guerra en Ucrania, que sigue afectando los mercados de energía y fertilizantes, y el conflicto en Medio Oriente, que incrementa la volatilidad del precio del petróleo.

En las economías avanzadas, Estados Unidos cerró el 2024 con un crecimiento de 2.8 %, apenas por debajo del 2.9 % registrado en 2023, mostrando una economía aún resiliente pese a las tensiones comerciales y fiscales. En la zona del euro, el crecimiento fue de 0.9 % en 2024, una mejora con respecto al 0.5 % de 2023, impulsada principalmente por la inversión y las exportaciones netas, aunque con un desempeño desigual entre los países miembros. Japón, por su parte, experimentó una fuerte desaceleración: tras crecer 1.4 % en 2023, su PBI apenas se expandió 0.2 % en 2024, afectado por un débil consumo privado y exportaciones netas.

En contraste, las economías emergentes y en desarrollo mantuvieron un mayor dinamismo, con un crecimiento de 4.3 % en 2024, en línea con el 4.7 % registrado en 2023, consolidando a Asia emergente como su principal motor. Dentro de este grupo, China creció 5.0 % en 2024, tras un 5.4 % en 2023, reflejando una leve desaceleración atribuida a la debilidad del sector inmobiliario y las tensiones comerciales, aunque compensada por un fuerte desempeño exportador y medidas fiscales internas.

De cara al 2025, el FMI proyecta un crecimiento mundial de 3.0 %, y de 3.1 % en 2026, impulsado por condiciones financieras más favorables, una depreciación del dólar y menores tasas arancelarias efectivas en Estados Unidos. En cuanto a la inflación, se espera una reducción global a 4.2 % en 2025 y 3.6 % en 2026, aunque con diferencias entre países: en EE. UU. se mantendría por encima de la meta, mientras que en otras economías avanzadas sería más moderada (FMI, 2025).

2.1.2. Inflación global

Según el FMI, la inflación mundial seguirá una senda descendente durante los próximos años. Este retroceso responde a la moderación de los precios de la energía y los alimentos, junto con el efecto de políticas monetarias más restrictivas en distintas economías. Las proyecciones del organismo sitúan la inflación global en 4.2 % en 2025 y en 3.6 % en 2026, manteniendo un patrón similar al estimado en reportes anteriores (FMI, 2025).

En las economías avanzadas, la inflación se ha reducido de manera importante. El FMI prevé que se ubique en torno al 2.5 % en 2025 y al 2.1 % en 2026, cifras que reflejan, entre otros factores, la apreciación de las monedas, la caída de los precios de los combustibles y la aplicación de medidas fiscales puntuales. En varios países, los niveles inflacionarios incluso se han aproximado o situado por debajo de las metas fijadas (FMI, 2025).

Por su parte, en las economías emergentes y en desarrollo también se observa una tendencia a la baja. Para este grupo, se proyecta una inflación de 5.4 % en 2025 y 4.5 % en 2026. El informe advierte, no obstante, que este escenario podría alterarse si se intensifican las tensiones comerciales, aumentan los aranceles o se implementan políticas fiscales expansivas que eleven la demanda interna (FMI, 2025).

2.1.3. Tasa de interés

En 2024, los bancos centrales de las principales economías avanzadas, como la Reserva Federal y el Banco Central Europeo, mantuvieron tasas de interés elevadas para consolidar la reducción de la inflación. El FMI estima que en 2025 se inicie un proceso de recortes graduales, lo que generaría condiciones financieras más favorables a nivel internacional (FMI, 2025).

Para los países emergentes y en desarrollo, la segunda mitad de 2024 estuvo marcada por salidas de capital y la apreciación del dólar, factores que encarecieron el acceso al crédito externo. Aun así, los diferenciales de deuda soberana permanecieron en niveles relativamente bajos, lo que refleja la confianza de los inversionistas en la estabilidad de estas economías (FMI, 2025).

En Estados Unidos, la reducción en las primas de riesgo de los mercados financieros respondió a la percepción de mayor solidez económica. En paralelo, los gobiernos de las economías avanzadas incrementaron la emisión de deuda, respaldados por la demanda sostenida de los inversionistas y la estabilidad de los mercados internacionales (FMI, 2025).

2.1.4. Precio internacional del azúcar

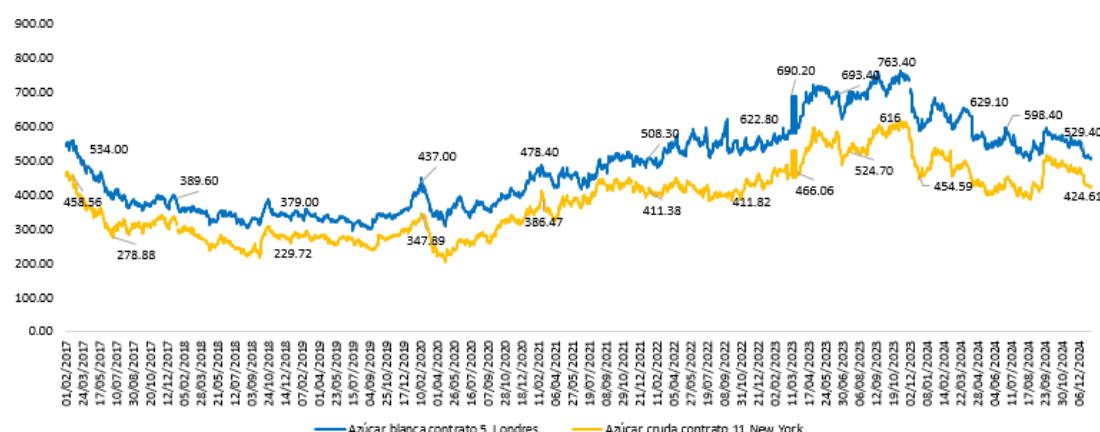
El precio del azúcar negociado en el mercado internacional mediante el mecanismo de contrato de futuros n.º 5 en la Bolsa de Londres (azúcar refinada-blanca) y n.º 11 en la Bolsa de Nueva York (azúcar cruda-rubia) evidenció un alza sostenida hasta noviembre de 2023. En ese mes,

se alcanzaron los picos más altos: 763.40 USD por tonelada para el contrato n.º 5 y 616 USD por tonelada para el contrato n.º 11, equivalentes a 27.31 centavos de dólar por libra, el valor promedio más alto registrado en ese ciclo.

A continuación, la Figura 5 muestra el comportamiento de los precios internacionales diarios del azúcar por contrato:

Figura 5

Precios diarios internacionales del azúcar (dólares americanos por toneladas)



Nota. Adaptado de "Series históricas de precios internacionales de productos básicos" por la Oficina de Estudios y Políticas Agrarias, 2025.

A partir de diciembre de 2023 y hasta agosto de 2024, las cotizaciones mostraron una tendencia a la baja, con una leve recuperación en septiembre y octubre, seguida de un nuevo descenso desde noviembre de 2024 hasta mayo de 2025. En ese último mes, el precio del contrato n.º 11 se ubicó en 17.44 centavos de dólar por libra, un 4.1 % inferior al mes anterior.

Esta tendencia bajista podría revertirse debido a factores de oferta. Según la ISO, la producción mundial de azúcar para el ciclo 2024/2025 se estima en 174.8 millones de toneladas, una caída de 6.5 millones con respecto al ciclo anterior. En contraste, el consumo mundial alcanzaría un nuevo récord de 180.3 millones de toneladas, generando un déficit global de 5.5 millones de toneladas, el más alto en 9 años.

Este déficit se explica principalmente por la menor producción en India y Pakistán, y por condiciones climáticas adversas en Brasil, donde las lluvias intensas afectaron la cosecha y molienda en regiones clave como Sao Paulo y Mato Grosso. En India, parte de la caña de azúcar se ha destinado a la producción de etanol, lo que también ha reducido la oferta disponible para el mercado internacional.

A largo plazo, la ISO proyecta que los precios internacionales del azúcar podrían disminuir gradualmente, debido a una mayor producción mundial y mejoras en la productividad, esta tendencia seguirá hasta aproximadamente el año 2028, como consecuencia del rápido

crecimiento de la oferta mundial, liderada por Brasil, India y Tailandia. Este incremento responde a mejoras en la productividad agrícola, expansión de la superficie cultivada y condiciones climáticas más favorables. Sin embargo, la demanda, aunque crecerá a una tasa promedio anual de 1.2 % hasta alcanzar 198 millones de toneladas en 2033, resulta insuficiente para absorber dicho aumento en la producción.

Esta divergencia entre una oferta en rápida expansión y una demanda de crecimiento más moderado y desigual ejercerá presión a la baja sobre las cotizaciones internacionales.

No obstante, a partir de 2028 se proyecta una recuperación gradual de los precios, impulsada por un ajuste entre oferta y demanda y por el sostenido incremento del consumo en regiones emergentes. En este contexto, la caída de precios tendría un carácter transitorio, previéndose un repunte hacia la próxima década, aunque con una prima relativamente estable en la azúcar refinada debido a los mayores costos energéticos asociados a su proceso de producción (FAO-OECD, 2024).

2.1.5. Producción mundial

Según las proyecciones más recientes, tanto la FAO como la ISO coinciden en que la producción mundial de azúcar continuará creciendo en los próximos años, aunque difieren en el alcance temporal y en las cifras específicas. La FAO estima que para el año 2033 la producción podría alcanzar entre 195 y 202 millones de toneladas, mientras que la ISO, más conservadora en sus estimaciones, sitúa la producción actual en torno a 175-181 millones de toneladas, sin ofrecer proyecciones a largo plazo.

Este crecimiento estaría liderado por Asia y Brasil, que juntos explicarían más del 75 % del incremento proyectado. En particular, India y Tailandia se perfilan como motores clave del aumento en Asia, con incrementos estimados de 4.8 Mt y 4.4 Mt, respectivamente. En el caso de India, se espera una recuperación tras años de desvío de caña hacia la producción de etanol, apoyada por mejoras en la eficiencia de extracción y políticas agrícolas favorables.

Por su parte, Brasil, el mayor productor mundial, podría aumentar su producción hasta en 6.5 Mt hacia 2033, gracias a inversiones en infraestructura agrícola y condiciones climáticas más estables. En contraste, los países de la OCDE verían una reducción en su participación en el mercado global, pasando de 22.3 % a 20.8 %, con una caída en la producción de la Unión Europea, aunque compensada parcialmente por un aumento en Estados Unidos de 0.7 Mt, impulsado por incentivos a la industria nacional.

En cuanto al cultivo de caña de azúcar, se proyecta un crecimiento sostenido del 1 % anual, alcanzando los 2016 Mt en 2033 y manteniendo su predominio con el 87 % del total de cultivos azucareros. Los principales aportes vendrían de Brasil (+135 Mt), India (+68 Mt) y Tailandia

(+18 Mt), gracias a mejoras en el rendimiento agrícola y a la expansión de la superficie cultivada, especialmente en Brasil, donde se espera un aumento del 13.5 % en el área destinada a caña (FAO-OECD, 2024).

2.1.6. Consumo mundial

Según las proyecciones de la FAO, el consumo mundial de azúcar experimentará un crecimiento sostenido durante la próxima década, con una tasa promedio de expansión estimada en 1.2 % anual, alcanzando aproximadamente 198 millones de toneladas en el año 2033. Este incremento está estrechamente vinculado al crecimiento demográfico, especialmente en regiones con niveles de consumo per cápita relativamente bajos.

Se prevé que el consumo per cápita global se eleve a 22.8 kilogramos por persona en 2033, lo que representa un aumento del 4 % con respecto al 2024. Este crecimiento será impulsado principalmente por Asia y África, que contribuirán con el 64 % y el 32 %, respectivamente, al aumento total de la demanda. En particular, se proyecta que en Asia el consumo per cápita aumente a una tasa de 0.9 % anual, con India, China e Indonesia como los principales motores de esta expansión.

En contraste, en países con altos niveles de consumo como Estados Unidos y los miembros de la Unión Europea, se anticipa una reducción en la ingesta de azúcar hacia 2033. Esta tendencia responde a una creciente conciencia pública sobre los efectos negativos del consumo excesivo de edulcorantes en la salud, lo que ha motivado cambios en los patrones de consumo y políticas orientadas a la promoción de hábitos alimentarios más saludables (FAO-OECD, 2024).

2.1.7. PBI nacional

Según el Reporte de Inflación del Banco Central de Reserva del Perú de diciembre de 2024, el crecimiento del PBI alcanzó un nivel de 3.2 %, lo que representa una recuperación significativa tras la recesión registrada en 2023. Este resultado se explica por el dinamismo de los sectores no primarios, como la manufactura, construcción y servicios, que se vieron favorecidos por una menor inflación, una mayor confianza del sector privado, y la recuperación del gasto privado. Además, la inversión pública en infraestructura mostró un crecimiento notable, ajustándose al alza a 15.1 %, lo que impulsó especialmente el sector construcción.

Para los años 2025 y 2026, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) proyecta un crecimiento económico de 3.0 % y 2.9 %, respectivamente. Estas estimaciones consideran un entorno de condiciones climáticas normales, que favorecerían el desarrollo de actividades como la pesca, agricultura y manufactura, así como una expectativa de mayor estabilidad en los precios, lo que contribuiría a mantener el poder adquisitivo de los hogares y la competitividad de las empresas.

Entre los factores adicionales que explican este escenario de crecimiento destacan:

- 1) La evolución favorable del mercado laboral, que ha impulsado el gasto privado.
- 2) La recuperación de las expectativas empresariales, que se mantienen en el tramo optimista.
- 3) La normalización de las cadenas de suministro, que ha permitido una reactivación más fluida de la actividad productiva.
- 4) El inicio de la ejecución de proyectos mineros y de infraestructura, que dinamizan la inversión privada y pública.

No obstante, es importante considerar ciertos riesgos que podrían afectar la sostenibilidad de este crecimiento. Uno de los aspectos más relevantes es el déficit fiscal, que para el año 2024 se estima en 3.7 % del PBI, el nivel más alto desde 1992, excluyendo el periodo de pandemia. Este desequilibrio en las cuentas públicas se debe principalmente a la contracción de los ingresos corrientes y al fuerte incremento de la inversión pública, así como a mayores gastos en remuneraciones y pago de intereses de la deuda. Si bien se prevé una consolidación fiscal en los próximos años, este factor representa un desafío importante para la política económica. En resumen, aunque las proyecciones de crecimiento para el Perú en el mediano plazo son alentadoras, será fundamental mantener un equilibrio entre el impulso económico y la responsabilidad fiscal, así como continuar fortaleciendo la institucionalidad y la confianza de los agentes económicos (BCRP, 2024).

2.1.8. PBI nacional agropecuario

Según información del Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego (Midagri, 2024a), el PBI agropecuario del Perú creció 4.9 % en 2024, resultado explicado por la expansión conjunta de las actividades agrícolas y pecuarias (Midagri, 2025).

En cuanto al desempeño específico de la agroindustria azucarera, el Observatorio de Commodities – Azúcar N.º 01-2025 reporta que en 2024 la producción de caña de azúcar alcanzó 10.15 millones de toneladas (+0.7 % respecto de 2023), mientras que la producción de azúcar llegó a 1.09 millones de toneladas, lo que representó un crecimiento de 3.0 % en relación con el año anterior (Midagri, 2025).

Asimismo, destacan los resultados de cultivos orientados a la agroexportación. La producción de arándano creció 53.4 % con respecto a 2023, consolidando al Perú como el principal exportador mundial de este fruto, gracias a la expansión de la superficie cultivada en regiones como La Libertad, Lambayeque e Ica. En contraste, la producción de uva registró una caída de 10.6 % en comparación con el año anterior, afectada por condiciones climáticas adversas en

zonas clave como Ica, Lima y Arequipa, aunque con una recuperación puntual en los últimos meses del año en regiones del norte como Piura y Lambayeque (Midagri, 2025).

2.1.9. Inflación nacional

En 2024, la inflación en el Perú bajó a 1.97 %, colocándose nuevamente dentro del rango meta de 1-3 % fijado por el BCRP. Esta reducción se debió sobre todo al comportamiento de los precios de alimentos y energía, que solo aumentaron 1.23 %. El BCRP explica que esto ocurrió porque los precios de combustibles y electricidad se ajustaron a la baja y la oferta de varios productos agrícolas mejoró con respecto a años anteriores. Gracias a ello, el promedio de precios en la economía terminó creciendo menos. En cambio, la inflación sin contar alimentos y energía cerró en 2.60 %, un nivel un poco más alto que el total, ya que servicios como educación, transporte urbano y algunos otros continuaron aumentando de manera más constante. La comparación entre ambos indicadores muestra que la baja de la inflación en 2024 estuvo asociada principalmente a la caída de los precios más volátiles, mientras que el resto de los precios de la economía se mantuvo estable dentro del rango esperado. Según el BCRP (2024), este resultado indica que no había presiones internas fuertes que pudieran afectar la estabilidad de los precios, y que la reducción observada durante el año era consistente con un regreso hacia niveles normales.

2.2. Descripción y entorno de la industria

2.2.1. Comercio

De acuerdo con el informe “Observatorio de Commodities” (Midagri, 2025)), Brasil e India concentraron conjuntamente alrededor del 43 % de la producción mundial de azúcar en 2024, consolidándose como los principales productores globales. Asimismo, según la publicación Sugar: World Markets and Trend (USDA, 2025), la producción mundial de azúcar alcanzará 186.6 millones de toneladas, lo que representa un crecimiento del 2 % respecto de la campaña anterior. En el caso de Brasil, la producción se vio afectada por condiciones de sequía; no obstante, esta reducción será compensada por el incremento de producción en otros países, lo que permitirá mantener el crecimiento global del sector.

La Tabla 2 muestra la producción de los principales países productores de azúcar entre 2022 y 2025, así como su participación aproximada en la producción mundial:

Tabla 2

Principales países productores de azúcar (en Mt)

Ranking	País	2022/2023	2023/2024	2024/2025	Participación
1	Brasil	38,050	45,544	43,000	23 %
2	India	37,000	34,000	35,500	19 %

Ranking	País	2022/2023	2023/2024	2024/2025	Participación
21	Perú	1,185	1,140	1,200	1 %
	Otros países	102,910	103,143	106,919	57 %
Producción total		179,145	183,827	186,619	

Nota. Elaborada a partir de los datos del Midagri (2024).

Según el reporte Sugar: World Markets and Trend (USDA, 2025) USDA, proyecta que las exportaciones mundiales de azúcar aumenten en 5 % en la campaña 2024/2025 con respecto a la campaña 2023/2024. Entre los países que registrarían mayores envíos figuran Australia (+3 %), México (+126 %) y Colombia (+13 %). Sin embargo, este crecimiento será parcialmente compensado por las menores exportaciones de Brasil (-4 %), India (-5 %), la Unión Europea (-35 %) y el Perú (-10 %), en cuyos casos se priorizaría la atención del mercado interno. Por su parte, la FAO estima que hacia 2033 las exportaciones globales mantendrán un crecimiento moderado, con una tasa promedio anual de 1.32 % en comparación con el período actual. La Tabla 3 muestra el ranking de exportaciones en el mundo; el Perú se ubica en el puesto 32.

Tabla 3

Exportaciones de azúcar por países (en Mt)

Posición	País	2023	2024	2025 e
	Total	62,075	63,314	66,691
1	Brasil	28,200	35,974	34,500
2	Tailandia	6,871	5,100	1,000
3	India	8,303	3,900	3,700
4	Australia	2,950	3,152	3,260
5	Guatemala	1,427	1,375	1,350
6	Rusia	601	552	551
7	Unión Europea	868	1,706	1,106
8	Sudáfrica	722	870	770
9	México	1,072	473	1,067
10	Colombia	676	602	680
32	Perú	162	134	120
	Otros países	10,223	9,473	9,587

Nota. Elaborada a partir de los datos del Midagri (2025).

De acuerdo con el reporte de Observatorio de Commodities (Midagri, 2025) se proyecta que las importaciones mundiales de azúcar disminuyan en 4 % en 2025, principalmente por la reducción de compras de Estados Unidos (-29 %) y de la Unión Europea (-4 %), mientras que China mantendría niveles similares al año anterior. Por otro lado, el informe de la FAO prevé que, en el largo plazo, las importaciones globales de azúcar aumenten en promedio 1.39 %, destacando que, en el caso de Perú, estas podrían crecer en 3.51 % hacia 2033.

La Tabla 4 presenta el ranking de importaciones en el mundo; el Perú se ubica en el puesto 43.

Tabla 4

Importaciones mundiales por país (Mt)

Posición	País	2022/2023	2023/2024	2024/2025 e	Variación (%)
	Total	58,550	59,873	57,439	-4 %
1	Indonesia	5,800	5,000	5,550	11 %
2	China	3,800	5,000	5,000	0 %
3	Estados Unidos	3,279	3,320	2,341	-29 %
6	Unión Europea	3,107	2,500	2,400	-4 %
43	Perú	366	425	280	-34 %
	Otros países	30,532	32,860	30,934	-6 %

Nota. Adaptado a partir de los datos del Midagri (2025).

2.2.2. Producción nacional

Según reportes del Midagri, la producción nacional de la caña de azúcar en el 2024 aumentó ligeramente en 0.7 % respecto del 2023, debido al incremento del área cosechada (2 % adicional del 2024 con respecto al año anterior), la cual alcanzó en el 2024 nivel de 10,087,751 toneladas de caña de azúcar. A nivel nacional, el departamento con mayor producción de caña de azúcar es La Libertad con 46 %, Lambayeque con 20 % y Lima con el 15 %, mientras que los demás departamentos registran una menor participación.

Tabla 5

Principales productores de la caña de azúcar por departamento

Producción	2022	2023	2024
Nacional	9,583,744	10,087,751	10,153,784
La Libertad	4,780,793	5,186,580	4,703,636
Lambayeque	2,160,118	1,889,140	2,076,101
Lima	1,457,726	1,470,975	1,512,161
Resto	1,185,107	1,541,056	1,861,886

Nota. Elaborada a partir de los datos del Midagri (2025).

En 2024, el volumen de exportaciones de azúcar alcanzó 114,820 toneladas, con un valor FOB de 85,717 mil dólares, inferior al registrado en 2023, cuando se exportaron 123,206 toneladas por un valor FOB de 96,899 mil dólares. Esta disminución se explicó principalmente por menores envíos a Ecuador y España, mientras que las exportaciones hacia Estados Unidos y Colombia se mantuvieron estables. Cabe destacar que las exportaciones a Estados Unidos están sujetas a cuotas, mientras que en Colombia están libres de aranceles al formar parte de la Comunidad Andina.

En cuanto a las importaciones de azúcar, estas alcanzaron en 2024 un valor CIF de 201,417 mil dólares, lo que representa un incremento de 4.8 % frente al año anterior. El volumen importado

ascendió a 302,164 toneladas, superior en 4 % con respecto al 2023. Los principales países de origen fueron Colombia, Guatemala, Brasil, Bolivia y El Salvador. Para proteger a los productores locales, el gobierno peruano aplica un sistema de franja de precios, que introduce aranceles adicionales cuando el precio internacional del azúcar disminuye, con el fin de estabilizar el mercado interno.

En cuanto a la producción nacional, el 73 % se destina a azúcar rubia o cruda, y el 27 % restante a azúcar blanca o refinada. Entre las principales empresas productoras destaca Casa Grande, con una participación del 21.8 %.

Finalmente, entre 2015 y 2024, los precios locales del azúcar rubia y refinada mostraron una tendencia general al alza. El azúcar rubia pasó de S/ 1.80 a S/ 2.87 por kilogramo, lo que representa un incremento del 59 %, mientras que el azúcar refinada aumentó de S/ 1.90 a S/ 2.95 por kilogramo, equivalente a un alza del 55 %. Ambos productos registraron un punto de inflexión a partir de 2021, con un incremento sostenido impulsado por mayores costos de producción y volatilidad en los precios internacionales. Cabe señalar que el precio del azúcar en el Perú se determina principalmente por las condiciones de oferta y demanda en el mercado local, las cuales responden a factores tanto internos como externos.

2.3. Análisis PESTEL

Con el fin de comprender el entorno en el que se desenvuelve Casa Grande S. A. A., resulta necesario aplicar el análisis PESTEL, herramienta que permite identificar los principales factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ambientales y legales que influyen en el desempeño de la empresa y del sector azucarero en general. Este enfoque facilita evaluar tanto las oportunidades como los riesgos que provienen del entorno externo, y que condicionan la competitividad y sostenibilidad de la compañía en el corto, mediano y largo plazo. A continuación, se detalla el análisis realizado:

2.3.1. Fuerzas políticas y gubernamentales (P)

- Factores positivos:
 - Sistema de franja de precios: El gobierno del Perú, mediante el Decreto Supremo N.º 115-2001-EF promulgado en el año 2001, implementa el Sistema de Franja de Precios, el que tiene la finalidad de mitigar el impacto que tengan las variaciones de los precios internacionales en diversos productos agropecuarios del Perú, entre los que destacan el arroz, el maíz amarillo, la leche y el azúcar, entre otros.

Este sistema mitiga el impacto en los precios del mercado local mediante el ajuste arancelario para los productos mencionados anteriormente, y funciona de la siguiente manera: si el precio internacional de un producto baja notablemente, el impuesto a la importación de ese producto

(arancel) sube para que el precio del producto importado no sea tan bajo que afecte a los productores locales, ya que si el precio del producto importado es más barato que el producto local, los consumidores preferirían comprar la azúcar importada a la local. Es una manera de proteger a los productores locales. Por el contrario, si el precio internacional del producto supera un límite establecido, el arancel baja para que el precio no se encarezca tanto que afecte la economía de los consumidores (Ministerio de Economía y Finanzas [MEF], 2024).

2.3.2. Fuerzas económicas y financieras (E)

- Factores positivos
 - Demanda sostenida en mercados internacionales (EE. UU., Europa, Asia), que asegura oportunidades de exportación para azúcar, alcoholes y frutas frescas
 - Inflación interna moderada (2.1 % en 2024, dentro del rango BCRP), que mantiene la estabilidad en el consumo doméstico de azúcar y bebidas
 - Estabilidad macroeconómica del Perú en las últimas dos décadas, que favorece la previsibilidad de costos y precios internos
 - Acceso a financiamiento corporativo a través del Grupo Gloria. Casa Grande pertenece al conglomerado, lo que le permite acceder a mejores condiciones de crédito y respaldo financiero que otras agroindustrias independientes.
- Factores negativos
 - Costo de fertilizantes: La urea es el principal fertilizante utilizado por los productores de azúcar en el Perú, debido a su alta concentración de nitrógeno y costo relativamente accesible. Asimismo, según el BCRP, entre el 2015 y 2021, la urea representó el 30 % de las importaciones de fertilizantes del país.

En el año 2022, el precio de la urea alcanzó su máximo histórico \$ 1,050 por tonelada, afectando notablemente la producción azucarera del mundo. Sin embargo, luego de este incremento el precio ha venido decreciendo hasta llegar a \$ 307.43 por tonelada a principios del 2024 y se espera que siga disminuyendo hasta un aproximado de \$ 291.31 en para el 2025.

2.3.3. Fuerzas sociales, culturales y demográficas (S)

- Factores positivos
 - Conflictos sociales por mejoras en condiciones laborales: Desde fines del año 2020 y durante el 2021, se presentaron protestas y conflictos sociales de trabajadores del sector agrario, principalmente en Ica y La Libertad, quienes buscaban la derogatoria de la Ley de Promoción Agraria para conseguir un incremento la remuneración diaria, acceder a mejores condiciones laborales y equiparar derechos

con el régimen general. Ante esto, el Estado peruano respondió positivamente mediante la derogación de la Ley de Promoción Agraria, Ley N.º 27360 y promulgación de la Nueva Ley Agraria, Ley N.º 31110, con mejores beneficios para los trabajos y sin afectar la competitividad de los empleadores.

Por otro lado, es importante resaltar que el conflicto se solucionó mediante la implementación de mesas de diálogo con los trabajadores, de manera que se evidenció la disposición del gobierno para atender los requerimientos y brindar soluciones estructurales. Si bien la nueva ley ayudó a llegar a un acuerdo, no se descarta que en un futuro sean necesarios algunos ajustes en atención a las futuras demandas de los trabajadores.

- Factores negativos
 - Cultura de cero azúcares añadidos: La tendencia hacia el consumo de productos sin azúcares añadidos representa un desafío comercial y de adaptación para la industria azucarera en el Perú, que deberá reorientar sus estrategias de mercado, diversificar su oferta y apostar por la innovación a fin de mantenerse competitiva frente a la evolución de las preferencias de los consumidores.

2.3.4. Fuerzas tecnológicas y científicas (T)

- Factores positivos

El Midagri viene poniendo a disposición de las empresas agroindustriales herramientas satelitales que permiten la visualización de estadísticas del sector a través de *dashboards* dinámicos, entre la información que brinda se encuentran: animación en tiempo real de intensidad de nubes, humedad de suelos e índice de sequía, monitoreo de heladas, monitoreo mensual de siembras y cosechas; esto con la finalidad de permitirles que actúen proactivamente ante presencia de eventos atmosféricos que puedan poner en riesgo el cultivo (Midagri, 2024b).

2.3.5. Fuerza ecológicas y ambientales (E)

- Factores positivos

La gestión ambiental de Casa Grande se enfoca en la optimización del uso de recursos permitiendo minimizar los impactos ambientales derivados de las operaciones. En este marco, la empresa viene implementando mejoras en la gestión de residuos sólidos, obteniendo la aprobación de instrumentos de gestión ambiental, y llevó a cabo el monitoreo ambiental.

- Gestión de los residuos sólidos

Para el manejo de los residuos sólidos, Casa Grande cuenta con procedimientos actualizados acorde a la normativa ambiental vigente, orientando sus acciones a la minimización,

segregación, reutilización, comercialización, tratamiento y disposición final de los residuos de sus actividades diarias.

La compañía realiza capacitaciones en sus diversas áreas acerca del manejo integral de los residuos sólidos, promoviendo el reciclaje, la reducción y la reutilización de residuos.

- Instrumento de gestión ambiental

Casa Grande cuenta con la actualización del Plan de Manejo Ambiental del Programa de Adecuación y Manejo Ambiental (PAMA) aprobado por el Ministerio de la Producción mediante la Resolución Directoral N.º 00490-2022-PRODUCE/DGAAMI.

- Monitoreo ambiental

Como parte del Programa de Monitoreo Ambiental, la compañía ejecutó monitoreos ambientales de los componentes agua, aire, suelo, ruido y emisiones, y un monitoreo biológico de flora y fauna.

2.3.6. Fuerzas legales (L)

El sector azucarero del Perú está sujeto a un marco legal amplio que incluye:

- 1) Régimen laboral agrario (Ley N.º 31110)

La finalidad de esta ley es mejorar las condiciones laborales y de seguridad social de los trabajadores del sector agrario, garantizando al mismo tiempo la competitividad de la industria agraria. En adición, implementa medidas de supervisión más rigurosas para prevenir el abuso laboral y promover la formalización.

Esta ley nació como respuesta a manifestaciones sociales en distintas zonas agrícolas del país, donde los trabajadores demandaban mejoras en sus salarios y condiciones laborales. Entre los principales puntos tocados por esta ley, resaltan los siguientes:

- Factores positivos
 - Promueve la formalización laboral y la inclusión de trabajadores agrarios en la seguridad social.
 - Se mantienen incentivos tributarios para las empresas del sector agroexportador y agroindustrial con el fin de promover su crecimiento. Por tanto, la tasa del impuesto a la renta empresarial varía según los ingresos netos de la empresa:
 - Empresas con ingresos netos de hasta 1,700 UIT: Pagan un 15 % de impuesto a la renta hasta el 2030.
 - Empresas con ingresos netos superiores a 1,700 UIT: Pagan una tasa progresiva, iniciando en 15 % en 2021, aumentando gradualmente hasta llegar al 29.5 % en 2028 en adelante.
 - Genera estabilidad en el marco normativo laboral agroindustrial.

- Factores negativos
 - Incrementa los costos laborales para las empresas agrícolas, especialmente las de menor escala.
 - Ha generado conflictos sociales en algunas regiones debido a percepciones de inequidad salarial.
 - Su aplicación es compleja por las diferencias entre zonas agrícolas y empresas exportadoras.

2) Regulaciones tributarias y aduaneras (Sunat)

La normativa establece obligaciones en materia de impuestos, aranceles, importaciones y exportaciones que afectan el comercio de azúcar, las deducciones permitidas y el régimen de incentivos para el agro.

- Factores positivos
 - Asegura la trazabilidad y control del comercio interno y externo del azúcar.
 - Permite la devolución del IGV exportador, apoyando la competitividad internacional.
 - Favorece la transparencia fiscal y el cumplimiento tributario.
- Factores negativos
 - Los procedimientos aduaneros pueden ser lentos y burocráticos.
 - Existen sobrecostos administrativos y financieros para las empresas pequeñas.
 - Las devoluciones tributarias pueden tardar, afectando el flujo de caja.

3) Normas fitosanitarias e inocuidad agroalimentaria (Senasa)

Este marco regula la sanidad vegetal, protección contra plagas, producción primaria y procesamiento agroalimentario, asegurando que productos como el azúcar cumplan con estándares de inocuidad para consumo y comercio.

- Factores positivos
 - Garantizan la sanidad vegetal y la calidad del azúcar destinada a exportación.
 - Permiten el acceso a mercados internacionales exigentes (EE. UU., UE).
 - Reducen el riesgo de plagas y enfermedades agrícolas.
- Factores negativos
 - Cumplir con las certificaciones puede ser costoso.
 - Las inspecciones y controles pueden generar retrasos logísticos.
 - Falta de infraestructura técnica en algunas zonas limita su adecuada aplicación.

4) Ley de etiquetado y publicidad (octógonos, Ministerio de Salud)

Ley que obliga a los alimentos procesados a llevar etiquetas de advertencia (“alto en azúcar”, entre otros), con el objetivo de proteger la salud pública y fomentar hábitos de consumo más saludables.

- Factores positivos
 - Promueve el consumo informado y la salud pública.
 - Fomenta la reformulación de productos con menor contenido de azúcar.
 - Mejora la transparencia y responsabilidad social de las empresas.
- Factores negativos
 - Afecta la demanda de productos con alto contenido de azúcar, reduciendo ventas.
 - Genera costos adicionales de reetiquetado y adaptación de envases.
 - Puede generar percepciones negativas hacia productos tradicionales como el azúcar refinada.

5) Normativa ambiental (Ministerio del Ambiente, OEFA)

Normas que exigen a las empresas del sector azucarero cumplir con requisitos de evaluación, supervisión, gestión de residuos y fiscalización ambiental, para que la producción se realice de forma sostenible y con control de impactos.

- Factores positivos
 - Promueve la sostenibilidad ambiental y la gestión responsable de recursos hídricos y suelos.
 - Reduce los impactos negativos de la agroindustria en el entorno.
 - Mejora la reputación ambiental de las empresas agroindustriales exportadoras.
- Factores negativos
 - Implica altos costos de cumplimiento, monitoreo y tratamiento de residuos.
 - Existen sanciones severas por incumplimiento, incluso por errores menores.
 - Los procedimientos de fiscalización pueden resultar poco flexibles y prolongados.

6) Propiedad agraria y formalización (Midagri, Cofopri)

Regulaciones que establecen los mecanismos para la tenencia segura de la tierra, la formalización de predios agrícolas y la regularización de derechos de uso en la cadena azucarera, lo cual favorece la inversión y la expansión agrícola.

- Factores positivos
 - Facilita la seguridad jurídica sobre la propiedad de la tierra.
 - Incentiva la inversión privada y el acceso al crédito agrario.
 - Promueve la planificación territorial y el uso eficiente de suelos agrícolas.

- Factores negativos
 - El proceso de formalización es lento y burocrático.
 - Aún persisten conflictos por superposición de títulos y límites de tierras.
 - Los pequeños productores enfrentan barreras para acceder a la formalización completa.

Estos aspectos legales pueden incidir directamente en costos de producción, procesos de exportación, comercialización, diseño de productos, así como en el *compliance* socioambiental de las empresas del sector.

2.4. Análisis de las fuerzas de Porter

Con el propósito de comprender el nivel de competitividad y la dinámica de la industria azucarera en la que opera Casa Grande S. A. A., se aplica el modelo de las cinco fuerzas de Porter. Esta herramienta permite identificar la intensidad de la competencia y los factores que condicionan la rentabilidad del sector, evaluando el poder de negociación de clientes y proveedores, la amenaza de nuevos competidores y de productos sustitutos, así como la rivalidad existente entre los actores del mercado. El análisis de estas fuerzas proporciona una visión integral de las oportunidades y riesgos estratégicos que enfrenta la empresa.

2.4.1. Poder de negociación de los clientes

A nivel global el azúcar es un *commodity* cuyas características no varían entre proveedores, la calidad y especificaciones técnicas son bastantes similares. Esto, sumado a que el precio es conocido en todo el mercado, deriva en que los clientes al comprar grandes volúmenes tengan un gran poder de negociación. La consecuencia inmediata, en ese sentido, es una alta rivalidad y competitividad entre los proveedores que buscan generar eficiencias en toda la cadena de producción y entrega para ofrecer un mejor servicio a un menor precio.

En este caso, el Perú cuenta con varios productores que producen grandes volúmenes de azúcar, una pequeña diferencia en el precio marca la diferencia, así que, como se menciona líneas arriba, se tiene una alta rivalidad por ser eficientes en la producción. Por el lado de los clientes, no les resulta costoso cambiar de proveedor en caso decidan modificar su lista de proveedores. En esta parte, las fuerzas de Porter no favorecen a las azucareras.

2.4.2. Poder de negociación de los proveedores

La segunda fuerza de Porter, en contraparte a la primera, posiciona a las azucareras como clientes. Estas empresas han efectuado una fuerte inversión en terrenos y plantas de procesamiento para poder entrar al mercado agrario. Esta posición, sumada a los grandes volúmenes de requeridos para su producción, los colocan en ventaja frente a los proveedores

ya que pueden exigir descuentos en los productos y servicios. Esta fuerza de Porter resulta favorable para las azucareras.

2.4.3. Amenazas de nuevos competidores

La producción de azúcar necesita una cantidad elevada de capital. Iniciar operaciones requiere inversiones significativas en infraestructura, maquinaria para el cultivo y procesamiento de la caña, y en sistemas de riego y transporte. Estos altos costos iniciales constituyen una barrera importante que dificulta el ingreso de nuevos competidores. Por otro lado, una compañía ya establecida tiene ventaja en lo que respecta a las economías de escala frente a los competidores que se inician en el sector.

Conseguir un área que cumpla los requisitos para el crecimiento de caña de azúcar es también difícil, puesto que, en el Perú, esta zona ya se encuentra bastante ocupada por otras azucareras que tienen topados a los productores y clientes locales. Nuevamente, esta fuerza de Porter es favorable para las azucareras.

2.4.4. Amenaza de sustitutos

La amenaza de sustitutos en el sector azucarero peruano se encuentra en crecimiento, debido a factores como el cambio en las preferencias del consumidor hacia productos menos refinados, más saludables y naturales. Aunque el azúcar tradicional mantiene ventajas competitivas por su funcionalidad y el arraigo en diversas industrias, la presencia de alternativas viables implica que las azucareras deben adaptarse, diversificar su oferta e innovar en procesos y productos para mantener su competitividad frente a los sustitutos.

No obstante, la ventaja en precio la lleva el azúcar, ya que sus sustitutos tienen un costo de adquisición más elevado y esto restringe el número de clientes que pueden acceder a ellos. Asimismo, la producción masiva de azúcar sobrepasa en gran medida a sus sustitutos que representan un mercado de *nicho*. En esta condición, la fuerza de Porter es favorable para las azucareras.

2.4.5. Rivalidad entre competidores

La rivalidad entre competidores existentes en el sector azucarero peruano es elevada, debido a la naturaleza del producto como *commodity*, los altos costos fijos, la competencia por economías de escala y la presión de mercados saturados o de crecimiento moderado.

Las empresas deben recurrir a estrategias de innovación, diversificación y verticalización para diferenciarse y mantener márgenes de ganancia saludables en un entorno donde la competencia se basa en gran medida en la optimización de costos y en la capacidad de respuesta ante fluctuaciones del mercado.

Este escenario obliga a las empresas a mejorar continuamente sus procesos y a buscar formas de agregar valor que permitan mitigar la intensa rivalidad en un mercado cada vez más competitivo.

En esta ocasión, pese a que la rivalidad es alta entre las empresas, esta presión tiene un impacto positivo en la industria, ya que obliga a volverse competitivos.

Figura 6

Análisis de fuerzas de Porter para Casa Grande S. A. A.



En síntesis, el modelo de Porter evidencia que Casa Grande S. A. A. se desenvuelve en una industria caracterizada por una elevada rivalidad competitiva y un fuerte poder de negociación de los clientes, factores que presionan sus márgenes, aunque a la vez incentivan la eficiencia y la innovación. Al mismo tiempo, la empresa cuenta con ventajas frente a proveedores y enfrenta bajas amenazas de sustitutos y de nuevos entrantes, lo que refuerza su posición de liderazgo. Estos resultados sirven como insumo clave para la elaboración del análisis FODA, donde se integrarán las fortalezas internas y las oportunidades externas con las debilidades y amenazas identificadas en el entorno.

CAPÍTULO III. POSICIONAMIENTO COMPETITIVO Y FACTORES ORGANIZATIVOS Y SOCIALES

3.1. Posicionamiento competitivo

El análisis del posicionamiento competitivo de Casa Grande S. A. A. resulta clave para comprender su situación actual dentro de la industria azucarera peruana y del sector agroindustrial en general. Luego de revisar el macroambiente y los factores externos que inciden en su desempeño, así como la dinámica competitiva a través del modelo de Porter, es necesario integrar esta información en un marco que permita identificar de manera clara las principales fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas de la compañía. El análisis FODA constituye, en este sentido, una herramienta estratégica que facilita la evaluación integral de la empresa, relacionando su entorno externo con sus capacidades internas, lo que permitirá determinar su posición competitiva, orientar decisiones de gestión y definir estrategias para asegurar su sostenibilidad y crecimiento en el mediano y largo plazo.

Análisis FODA

Este diagnóstico integral no solo facilita la comprensión de la posición competitiva de Casa Grande, sino que también constituye un insumo clave para la formulación de estrategias orientadas a consolidar su liderazgo, diversificar su portafolio y enfrentar con resiliencia los desafíos del mercado global y local. El análisis FODA constituye una herramienta estratégica fundamental para evaluar la situación actual de Casa Grande S. A. A. y proyectar sus posibilidades de desarrollo en un entorno altamente competitivo. A través de esta metodología, se identifican los factores internos que consolidan la posición de la empresa (capacidades productivas, liderazgo en el sector azucarero y diversificación de productos) y aquellos aspectos internos que limitan su desempeño (dependencia del mercado local o la necesidad de modernización tecnológica).

De igual forma, el análisis permite examinar las condiciones externas que influyen en la industria, desde las oportunidades de crecimiento vinculadas a la exportación y a la implementación de energías renovables, hasta los riesgos derivados de la competencia nacional e internacional, la variabilidad climática y la influencia de las políticas regulatorias.

3.1.1. Fortalezas

- Liderazgo en la industria azucarera: Casa Grande S. A. A. es una de las principales empresas productoras de azúcar en el Perú, con una participación destacada del 17.15 % en la producción nacional, ocupando el primer lugar en el país. Su presencia en el mercado se mantiene firme gracias a su volumen de producción y capacidad

instalada. Esta posición genera confianza no solo en el mercado local, sino para los importadores (Memoria Anual de Casa Grande S. A. A., 2024).

- **Amplia base de producción agrícola:** Casa Grande S. A. A. dispone de una amplia superficie de terrenos agrícolas, con más de 31,000 hectáreas bajo su administración, de las cuales cerca de 19,000 hectáreas están destinadas al cultivo de caña de azúcar. Esta infraestructura le permite mantener un suministro continuo de materia prima, reduciendo la necesidad de abastecimiento externo y mejorando su eficiencia operativa. Además, su gran extensión de tierras facilita la implementación de prácticas agrícolas sostenibles y estrategias de optimización del suelo, asegurando la estabilidad de la producción en el largo plazo, según se página institucional de Casa Grande S. A. A. (s.f.).
- **Diversificación de productos:** Además del azúcar en diferentes presentaciones, la empresa comercializa subproductos como melaza, bagazo y alcohol, lo que le permite generar ingresos adicionales y reducir la dependencia del azúcar como único producto.

3.1.2. Oportunidades

- **Crecimiento del mercado interno y de exportación:** La demanda de azúcar en el Perú se mantiene estable, mientras que las exportaciones ofrecen oportunidades de expansión (Agencia Agraria de Noticias, 2024).
- **Implementación de nuevas tecnologías:** La modernización en el sector azucarero, en donde destaca el uso de cosechadoras mecanizadas, riego automatizado, biotecnología, modernización de la caldera para usar bagazo, IOT, IA y BigData, ha permitido a diversas empresas mejorar su eficiencia y reducir costos. Casa Grande S. A. A. puede beneficiarse de la automatización y nuevas prácticas agrícolas para mejorar su rendimiento (Perucaña, 2024).
- **Diversificación hacia energías renovables:** La tendencia global hacia la producción de biocombustibles brinda la oportunidad de desarrollar el etanol a partir de la caña de azúcar, abriendo nuevas posibilidades de negocio para la empresa (Agencia Agraria de Noticias, 2024).

3.1.3. Debilidades

- **Dependencia del mercado local:** Aunque la empresa ha logrado consolidarse en el Perú, su nivel de exportación aún es bajo, en comparación con otros mercados internacionales, con aproximadamente 18 % de su producción de sacos de azúcar, lo

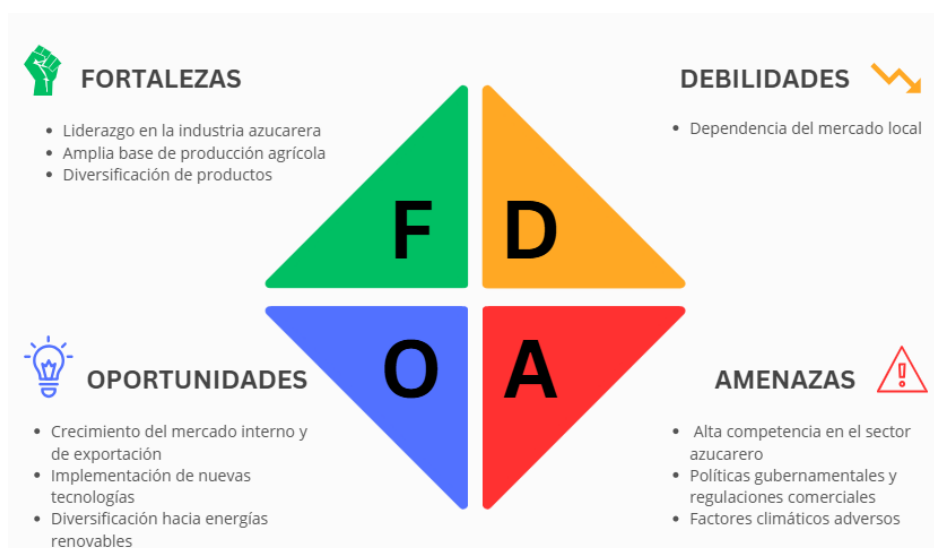
que la hace vulnerable a fluctuaciones económicas internas (Casa Grande S. A. A., 2024).

3.1.4. Amenazas

- Alta competencia en el sector azucarero: Existen otras empresas importantes en el mercado peruano, como Cartavio y Laredo, lo que obliga a Casa Grande S. A. A. a mantenerse competitiva en términos de precios y calidad. Además, la importación de azúcar representa un desafío adicional (Agencia Agraria de Noticias, 2024).
- Políticas gubernamentales y regulaciones comerciales: Pese a que las regulaciones legales han logrado estabilidad, siempre un cambio en aranceles, restricciones a la producción de azúcar o nuevas regulaciones ambientales pueden afectar la operatividad y los márgenes de rentabilidad de la empresa (Ministerio de Comercio Exterior y Turismo, 2024).
- Factores climáticos adversos: La variabilidad climática y, especialmente el Fenómeno El Niño, puede afectar el rendimiento de la caña de azúcar, provocando pérdidas en la producción y costos adicionales en la gestión de cultivos (Casa Grande S. A. A., 2022).

Figura 7

Análisis FODA Casa Grande S. A. A.



Factores organizativos y sociales

3.1.5. Gobierno corporativo

Como parte del gobierno corporativo, Casa Grande cuenta con diferentes lineamientos para demostrar a los accionistas el equilibrio y la transparencia que busca tener la empresa. Entre las políticas públicas más resaltantes se encuentran:

- Políticas del sistema integrado de gestión
- Buenas prácticas de cultura empresarial
- Política de privacidad
- Política de calidad - inocuidad azúcar y alcohol
- Política de cadena de custodia
- Políticas comunitarias

Asimismo, la información en sus memorias anuales sobre los directores permite identificar la cantidad de directores independientes y dependientes. Adicionalmente, en la página de la empresa ofrecen la hoja de vida y su cargo actual como directores en otras empresas. A continuación, los nombres de los directores:

- Jorge Columbo Rodríguez Rodríguez (director de otras empresas del Grupo Gloria)
- Claudio José Rodríguez Huaco (director de otras empresas del Grupo Gloria)
- Juan Luis Kruger Carrión (director de otras empresas del Grupo Gloria)
- Fernando José Cilloniz Benavides (director independiente)
- Juan Luis Camino Ivanissevich (director independiente)

3.1.6. Responsabilidad social

Casa Grande S. A. A., a través de sus iniciativas y certificaciones, ha demostrado su compromiso con los principios ESG en los ámbitos relacionados a la gestión ambiental, social y de gobernanza. El reporte de sostenibilidad publicado por Casa Grande tiene como referencia a los estándares de la Global Reporting Initiative (GRI) en los siguientes ámbitos:

- Ambiental

La empresa ha implementado el PAMA aprobado por el Ministerio de la Producción mediante la Resolución N.º 00490-2022- PRODUCE/DGAAMI. Con la finalidad de realizar mejoras en la eficiencia y productividad de la infraestructura y el uso de recursos, por lo que tiene como interés reducir el impacto ambiental generado por las operaciones, la cual está acorde con la preservación del medio ambiente y el uso eficiente de los recursos.

Casa Grande S. A. A. busca optimizar en cada una de las etapas el proceso productivo como el manejo de materiales peligrosos, aguas residuales de fábrica, residuos sólidos, uso de combustibles, salud ocupacional, capacitación de personal, así como las mejoras propuestas para alcanzar los estándares más altos de calidad y lograr una convivencia armoniosa con las comunidades aledañas.

La compañía cuenta con un plan de acción y procedimientos, que involucra la gestión de residuos sólidos sobre la base de la normativa ambiental, por eso se comercializó 368.55 toneladas de residuos valorizables y se siguió con los procedimientos para la disposición final

de 31.39 toneladas de residuos peligrosos. Y la constante capacitación a los trabajadores con respecto al manejo integral de los residuos sólidos demuestra así el compromiso y responsabilidad con el medio ambiente de manera sostenible.

Por eso, de manera semestral contratan laboratorios acreditados para garantizar el cumplimiento de los estándares de calidad y precisión en los análisis en agua, aire, ruido ambiental, efluentes y emisiones con lo cual se da cumplimiento a los lineamientos del PAMA.

- Social

Casa Grande S. A. A. desarrolla e implementa programas basados en el Plan de Relaciones Comunitarias (PRC) enfocados en fortalecer las capacidades de las comunidades locales para promover el bienestar, las buenas relaciones con su entorno y respeto a las comunidades aledañas a través de sus líneas estratégicas:

- i. Línea estratégica: salud
 - Campañas de fumigación y desinsectación en contra de la propagación del mosquito y coordinaciones con los centros de salud y las municipalidades de los distritos críticos de La Libertad como Casa Grande y Chocope.
 - Campañas de limpieza y concientización sobre la importancia de preservar los campos de caña en las diferentes áreas de Casa Grande, Chocope y Ascope.
- ii. Línea estratégica: desarrollo local
 - Promover acciones oportunas como la prestación de maquinaria para rehabilitación de caminos, cisternas de agua, materiales y personal ante el ciclón Yaku
 - Promover la educación financiera y el emprendimiento a través del programa Cañeros del Ahorro a los trabajadores. Capacitaciones del idioma inglés con talleres gratuitos a los niños de las comunidades aledañas
 - Campañas de limpieza y des colmatación en canales de regadío comunales. Mantenimiento y arreglo de pozos tubulares
- iii. Línea estratégica: educación y deporte
 - Promover el autocultivo en casa, biohuertos en instituciones educativas mediante el programa Sembrando Vidas en alianza con la Municipalidad Provincial de Ascope
 - Ejecutar el programa de Mujeres emprendedoras dirigido a las familiares de los trabajadores
 - Concientizar a la población de la importancia del sector azucarero en el desarrollo local a través de programa Orgullo de ser Cañeros
 - Brindar cisternas y rodillos gigante para el mantenimiento del campo deportivo el centro poblado de Mocan y Casa Grande

- Gobernanza

La estructura de gobierno corporativo de Casa Grande S. A. A. cuenta con un directorio conformado por miembros de amplia trayectoria profesional, siendo el presidente Jorge Columbo Rodríguez Rodríguez y como directores al señor Claudio José Rodríguez Huaco, Juan Luis Kruger Carrión; por otro lado, están como directores independientes Juan Luis Camino Ivanissevich y Fernando José Cilloniz Benavides.

Casa Grande S. A. A. promueve políticas claras con respecto al código de ética y conducta en sus operaciones.

En relación con las certificaciones y acreditaciones nacionales e internacionales que aseguran la calidad, inocuidad y seguridad de sus operaciones están el FSSC 22000 es una certificación de seguridad alimentaria a nivel internacional. ISO 9001:2015 es una norma internación que asegura la calidad de los productos o servicios. BON SUCRO es una cadena de custodio que promueve el comercio sostenible de la caña de azúcar y otra certificación importante es el HACCP.

CAPÍTULO IV. ANÁLISIS FINANCIERO

4.1. Análisis financiero

4.1.1. Ingresos

En el análisis de los ingresos de Casa Grande para el 2024 se observa una disminución en 17 % con respecto al 2023. Esta caída se debe principalmente a la caída del precio del azúcar y menores recursos hídricos, que afectan la producción; esta situación se refleja en las otras líneas de negocio y servicios.

4.1.1.1. Ingresos por venta y transporte de bienes

En 2024, Casa Grande reportó ingresos totales de S/ 770,660,000 por la venta y transporte de bienes, comparado con S/ 922,262,000 en 2023. Esta reducción se explica principalmente por las menores ventas del azúcar y derivados, uva y alcohol:

- Azúcar: Representa el 74 % de los ingresos, con S/ 570,588,000 en 2024, en comparación con el 77 % de los ingresos, con S/ 706,797,000 en 2023.
- Uva: Los ingresos por venta de uva en el 2024 disminuyeron a S/ 94,305,000 frente a S/ 130,204,000 en 2023.
- Alcohol: También mostró una disminución leve en sus ingresos, de S/ 51,873,000 en el 2024 frente a S/ 61,451,000 en 2023.
- Caña y derivados de azúcar: Experimentó una disminución, pasando de S/ 11,186,000 en 2023 a S/ 1,159,000 en 2024.
- Arándano: Tuvo un notable aumento en ingresos, desde solo S/ 11,073,000 en 2024 a S/ 49,390,000 en 2023, indicando un crecimiento exponencial en este segmento por la expansión de las hectáreas sembradas.

4.1.1.2. Ingresos por prestación de servicios

Los ingresos derivados de la prestación de servicios también mostraron una disminución en el 2024, totalizando S/ 11,881,000 en 2024, en comparación con S/ 18,755,000 en 2023. Este crecimiento se debe a las líneas:

- Envasado: Los ingresos disminuyeron a S/ 6,810,000 en 2024 de S/ 12,909,000 en 2023, debido a una menor producción.
- Otros servicios: Aquí se observó una ligera disminución, de S/ 5,071,000 en 2024 a S/ 5,846,000 en 2023.

4.1.1.3. Ingresos por tipo de mercado y cliente

- Mercado local vs. exterior: Los ingresos en el mercado local fueron de S/ 621,645,000 en 2023, disminuyendo a S/ 515,339,000 en 2024. Los ingresos del exterior también

disminuyeron significativamente, de S/ 319,372,000 en 2023 a S/ 267,202,000 en 2024, destacando una expansión débil en las exportaciones.

- Ingresos por tipo de cliente: Los ingresos provenientes de terceros fueron S/ 863,103,000 en 2023, disminuyendo a S/ 717,591,000 en 2024. Los ingresos de partes relacionadas también se redujeron de S/ 77,914,000 en 2023 a S/ 64,950,000 en 2024.

4.1.2. Costo de ventas

En el análisis de los costos de Casa Grande para los años 2023 y 2024, se observa una variedad de elementos que contribuyen significativamente a las operaciones financieras de la empresa. El desglose de estos costos revela aspectos críticos de su estructura de gastos y cómo estos impactan la producción y rentabilidad general.

El principal componente de los costos de producción de Casa Grande corresponde a la materia prima, la cual registró una reducción significativa, pasando de S/ 430,878,000 en 2023 a S/ 354,304,000 en 2024. Este descenso se refleja en la cantidad de materia prima necesaria para la producción, subrayando la importancia de este insumo en la cadena de producción.

La mano de obra también representa una parte importante de los costos, ascendiendo a S/ 61,850,000 en 2024 frente a S/ 56,670,000 en 2023. Este se atribuye a al incremento en el número de empleados, lo que indica un crecimiento en las operaciones y una inversión en capital humano para mejorar la eficiencia productiva.

Los servicios de terceros, que incluyen costos por servicios externos como consultorías y especializaciones, llegaron a S/ 60,939,000 en 2024 frente a S/ 61,459,000 en 2023, reflejando así una dependencia de capacidades externas para optimizar procesos productivos.

En cuanto a la depreciación:

- Los activos por derecho en uso mantuvieron un costo constante de S/ 1,708,000 anual, reflejando la amortización sistemática de estos activos.
- La depreciación de otros activos fijos fue de S / 22,511,000 en 2023, disminuyendo ligeramente desde los S/ 23,809,000 en 2022.

Los otros gastos de fabricación, que incluyen energía, mantenimiento, y otros costos indirectos, disminuyeron de S/ 62,149,000 en 2023 a S/ 19,548,000 en 2024. Esta disminución se da por:

- Los gastos de energía fueron de S/ 33,390,000 en 2023, frente a S/ 4,427,000 en 2024.
- El mantenimiento costó S/ 11,848,000 en 2023, frente a S/ 4,307,000 en 2024.

Específicamente en relación con productos como la caña, uva y arándano, los costos directos asociados mostraron fluctuaciones que reflejan variaciones en la producción y cambios en los precios de mercado. Por ejemplo, el costo de la uva se redujo dramáticamente pasando de

S/ 1,078,000 en 2023 a S/ 15,000 en 2024, mientras que en el costo del arándano mostró un ligero incremento de S/ 87,000 en 2023 a S/ 94,000 en 2024, mostrando un incremento en la producción y en los costos asociados a este cultivo (mayor área cosechada).

4.1.3. CAPEX

El plan de inversiones de Casa Grande S. A. A. se orienta a fortalecer de manera integral toda su cadena de valor agroindustrial y se distribuye en diversas áreas estratégicas. Una parte importante del CAPEX se destina al campo, a través de la preparación y siembra de nuevas áreas de caña de azúcar, la renovación de cultivos existentes y la implementación de sistemas de riego tecnificado que permiten asegurar la sostenibilidad del abastecimiento de materia prima. Otra fracción se dirige a proyectos de campo vinculados con la planta productora, donde se desarrollan infraestructuras de transporte interno, centros de acopio y mejoras logísticas que optimizan el traslado de caña hacia el ingenio. Asimismo, Casa Grande invierte en servicios agrícolas, principalmente en la adquisición de maquinaria y equipos para corte, alce y transporte de caña, así como en la modernización de flotas y sistemas de mecanización que incrementan la eficiencia y reducen costos en las labores de cosecha. En el ámbito fabril, las inversiones se concentran en la modernización y expansión de la capacidad industrial, incluyendo proyectos como el retrofit de calderas, la renovación de destilerías, mejoras en la refinería de azúcar y la ampliación de la planta empacadora de frutas, lo que refuerza tanto la producción tradicional de azúcar y alcohol como la diversificación hacia uva y arándano. Una parte significativa del presupuesto también se asigna al mantenimiento mayor de equipos industriales, con el fin de extender su vida útil, reducir paradas imprevistas y garantizar la continuidad de las operaciones.

El proyecto de retrofit de la caldera TSX es particularmente importante, ya que busca modernizar para mejorar su eficiencia, capacidad y sostenibilidad. Antes del retrofit, la caldera operaba con menor rendimiento energético, mayores costos de combustión de bagazo y un nivel de emisiones que requería ajustes para cumplir con estándares ambientales. Después de la intervención, la caldera alcanza mayor eficiencia en la generación de vapor y energía, incorpora sistemas de control automatizado que aseguran una operación más precisa y segura. De este modo, la empresa extiende la vida útil del equipo, optimiza su desempeño industrial, asegura el cumplimiento normativo sin necesidad de adquirir una caldera nueva y disminuye significativamente el gasto en energía.

4.1.4. Deuda financiera y estructura de financiamiento

En 2024, Casa Grande gestionó una estructura de financiamiento que comprendía obligaciones tanto a corto como a largo plazo, mostrando una estrategia diversificada para sus necesidades

financieras. Las deudas de la empresa se clasifican principalmente en dos categorías, que reflejan compromisos financieros tanto a corto como a largo plazo:

- Obligaciones financieras a corto plazo: en el 2024 es de S/ 63,163,000 que cubren las operaciones diarias y otros requerimientos de capital de trabajo a corto plazo. La gestión de estos pasivos es crucial para mantener la liquidez operativa de la empresa.
- Obligaciones financieras a largo plazo: en el 2024 es de S/ 242,811,000 que se utilizan principalmente para financiar proyectos de inversión y otras iniciativas estratégicas que tienen un horizonte de retorno más extenso. Estos compromisos financieros están diseñados para soportar el crecimiento a largo plazo y la expansión de la empresa.

Al cierre de 2024, Casa Grande S. A. A. mantiene un activo total de S/ 1,982.9 millones, frente a un pasivo total de S/ 933.3 millones. Este nivel refleja un apalancamiento moderado, en el que la empresa conserva una base patrimonial sólida equivalente al 53 % de sus recursos, lo que le brinda un margen de maniobra para afrontar escenarios adversos.

Al comparar los plazos de financiamiento, se observa que el activo corriente (S/ 578.6 millones) supera ampliamente al pasivo corriente (S/ 421.0 millones). Esto significa que la compañía cuenta con recursos suficientes de corto plazo para cubrir sus obligaciones inmediatas, aunque con un nivel ajustado que exige una gestión eficiente del capital de trabajo. En el ámbito de largo plazo, el activo no corriente (S/ 1,404.4 millones) duplica con holgura al pasivo no corriente (S/ 512.2 millones), mostrando que los activos fijos e inversiones de la compañía se financian mayoritariamente con patrimonio propio y no dependen en exceso de deuda de largo plazo. Este equilibrio indica un financiamiento saludable, ya que el peso de las obligaciones financieras está respaldado por activos productivos y de alta durabilidad, como plantaciones, maquinaria e infraestructura industrial.

En conjunto, la estructura de financiamiento de Casa Grande evidencia un endeudamiento manejable y sostenido por activos reales, con mayor presión en el corto plazo debido al incremento de obligaciones financieras corrientes. Si bien el traslado de parte de la deuda hacia vencimientos inmediatos eleva los riesgos de liquidez, la empresa mantiene capacidad de respuesta gracias a su patrimonio robusto y a la solidez de sus activos productivos.

4.1.5. Capital de trabajo

El análisis del capital de trabajo de Casa Grande muestra que la empresa mantiene una administración financiera que le permite atender con holgura sus obligaciones de corto plazo. En 2024, el activo corriente sin considerar el efectivo y equivalentes de efectivo ascendió a S/ 578.6 millones frente a un pasivo corriente de S/ 421.1 millones, lo que implica un capital

de trabajo positivo de aproximadamente S/ 157.5 millones. Esto evidencia que la compañía tiene la capacidad de cubrir sus deudas inmediatas sin comprometer su liquidez.

En la estructura del balance, el activo corriente se compone principalmente de inventarios y activos biológicos, aspectos característicos de una empresa agroindustrial. En tanto, en el pasivo corriente predominan las obligaciones financieras a corto plazo. En conjunto, la relación entre activos y pasivos corrientes refleja una posición saludable.

A nivel histórico, entre 2023 y 2024 se observa un incremento en los pasivos corrientes, lo que reduce parcialmente la liquidez, aunque aún dentro de niveles sostenibles. Esto sugiere que Casa Grande viene financiando parte de sus operaciones con pasivos de corto plazo, pero conserva un margen adecuado para responder a sus acreedores.

4.1.6. Dividendos

La política de dividendos de Casa Grande S. A. A. se basa en la aprobación de la junta general de accionistas y en la situación financiera de la empresa. Las utilidades, luego de cumplir las obligaciones legales y estatutarias, se destinan a los resultados acumulados. Estas utilidades acumuladas pueden distribuirse total o parcialmente, según lo decida la junta obligatoria anual de accionistas.

En el periodo 2024, la junta obligatoria anual de accionistas (20 de marzo) aprobó la distribución de dividendos por S/ 124,000,000, lo que representó S/ 1.472 por acción común. Durante este periodo, la compañía efectuó pagos por S/ 123,661,000, de los cuales se desembolsaron S/ 73,191,000 en efectivo y S/ 50,470,000 mediante compensación de obligaciones con partes vinculadas. Además, se aplicó una retención de impuesto a la renta por S/ 2,220,000. En contraste al 2023, la junta (29 de marzo) aprobó repartir dividendos por S/ 120,000, equivalente a S/ 1.425 por acción común.

La Tabla 6 presenta la información histórica de dividendos y el *payout ratio*:

Tabla 6

Tabla de distribución de dividendos

Dividendos	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Balance inicial	359,503	426,235	485,929	398,227	397,848	414,284	482,535	530,662	132,629	139,259
Ajustes	0	0	-41,770	0	0	0	0	0	2,597	0
Utilidad neta	72,157	104,635	-1,435	1,537	17,716	89,088	140,019	131,932	137,290	73,490
Alocación a reserva legal	-5,425	-9,491	-10,497	-316	-215	-1,806	-8,892	-13,965	-13,257	-13,812
Dividendos	0	-35,450	-34,000	-1,600	-1,065	-19,031	-83,000	-516,000	-120,000	-124,000
Resultados acumulados	359,503	426,235	485,929	398,227	397,848	414,284	482,535	530,662	132,629	139,259
Dividend payout ratio (%)	0 %	-34 %	2369 %	-104 %	-6 %	-21 %	-59 %	-391 %	-87 %	-169 %
Dividendos/resultados acumulados (%)	0 %	-7 %	-8 %	0 %	0 %	-4 %	-13 %	-78 %	-44 %	-58 %
Dividendos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Balance inicial	74,937	121,766	155,325	181,894	207,933	234,718	275,876	320,550	364,863	410,836
Ajustes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad neta	112,519	80,637	63,838	62,568	64,359	84,374	86,546	85,848	89,063	6,934
Alocación a reserva legal	-11,252	-8,064	-6,384	-6,257	-6,436	-2,395	0	0	0	0
Dividendos	-54,439	-39,014	-30,886	-30,271	-31,138	-40,821	-41,873	-41,535	-43,090	0
Resultados acumulados	359,503	121,766	155,325	181,894	207,933	234,718	275,876	320,550	364,863	410,836
Dividend payout ratio (%)	-48 %	-48 %	-48 %	-48 %	-48 %	-48 %	-48 %	-48 %	-48 %	0 %
Dividendos/resultados acumulados (%)	-48 %	-48 %	-48 %	-48 %	-48 %	-48 %	-48 %	-48 %	-48 %	0 %

Tal como se observa en la Tabla 6, la política de dividendos presenta un comportamiento volátil e inconsistente a lo largo de los últimos años. El *dividend payout* ratio muestra variaciones significativas, particularmente en los ejercicios 2022 y 2024, con valores de 391 % y 169 %, respectivamente. Sin embargo, al analizar la relación entre los dividendos pagados y los resultados acumulados de cada año, se aprecia una evolución irregular, con porcentajes que fluctúan desde 13 % en 2021 hasta 78 % en 2022. En conjunto, estos resultados reflejan la ausencia de una política estable de distribución de utilidades y una marcada sensibilidad a los cambios en los resultados financieros anuales.

De acuerdo con lo expuesto, se ha definido utilizar como referencia el promedio de los años 2021 a 2024, equivalente a un 48 %, para estimar el porcentaje de dividendos a distribuir sobre la utilidad generada cada año. Se ha decidido utilizar el promedio para suavizar las fluctuaciones extremas y ofrecer una proyección más estable y realista, considerando la volatilidad observada en los resultados. Bajo este criterio, el saldo restante de las utilidades se mantendrá como fondo de reinversión y fortalecimiento patrimonial de la empresa.

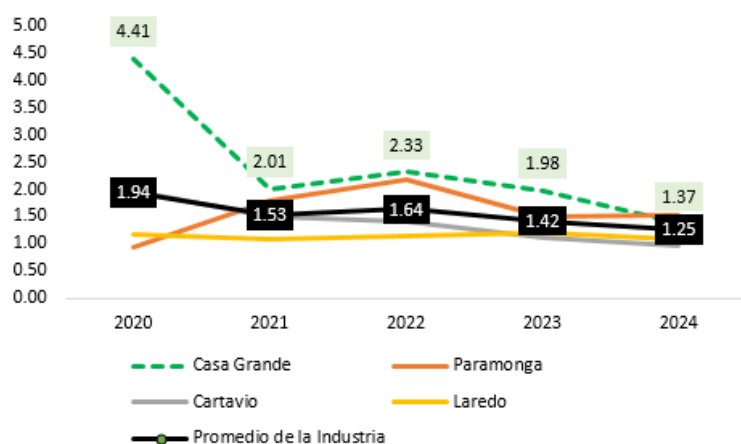
5. Análisis de ratios: liquidez, eficiencia, rentabilidad, solvencia

5.1.1. Ratios de liquidez

En el 2020, Casa Grande mantenía un nivel de liquidez (activo corriente/pasivo corriente) superior al promedio de la industria, superando el valor de 4, lo cual reflejaba una holgura financiera para cubrir sus obligaciones de corto plazo. Sin embargo, en el 2021 se observa una tendencia descendente, que llegó a un nivel de 1.37 en 2024, acercándose al promedio sectorial; esta situación se debe a que Casa Grande, en el 2021, realizó un préstamo de S/ 240,000,0000 recurriendo así a un financiamiento en el corto plazo.

Figura 8

Comparación de ratio de liquidez entre las principales empresas de la industria

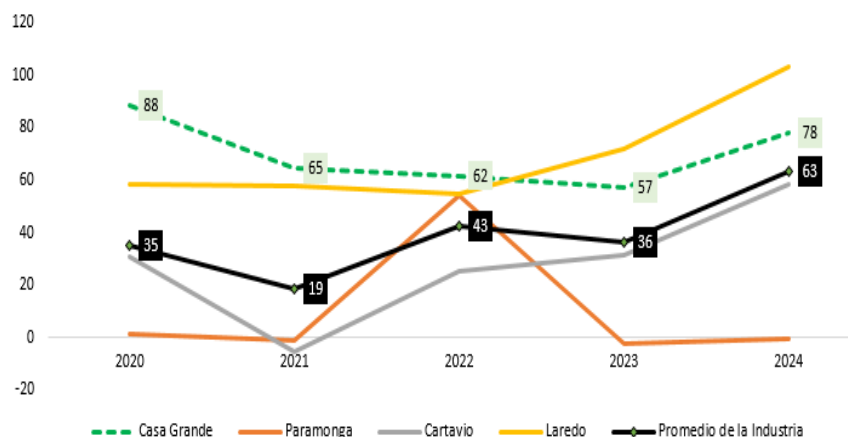


5.1.2. Ratio de eficiencia

El ciclo de conversión de efectivo mide el tiempo que transcurre desde la conversión en efectivo de las cuentas por cobrar y los inventarios descontados por los días de pago a los proveedores. Casa Grande muestra un alargamiento, lo que refleja mayores requerimientos de capital de trabajo. Esto puede reflejarse por los altos niveles de inventarios asociados a la estacionalidad del cultivo de caña y el almacenamiento del azúcar en contextos de precios internacionales volátiles, el mayor plazo promedio en las cuentas por cobrar. En síntesis, el CCE más extenso presiona la liquidez, lo que implica que la empresa debe financiar más tiempo su operación antes de convertirlo en efectivo.

Figura 9

Comparación de CCE entre las principales empresas de la industria

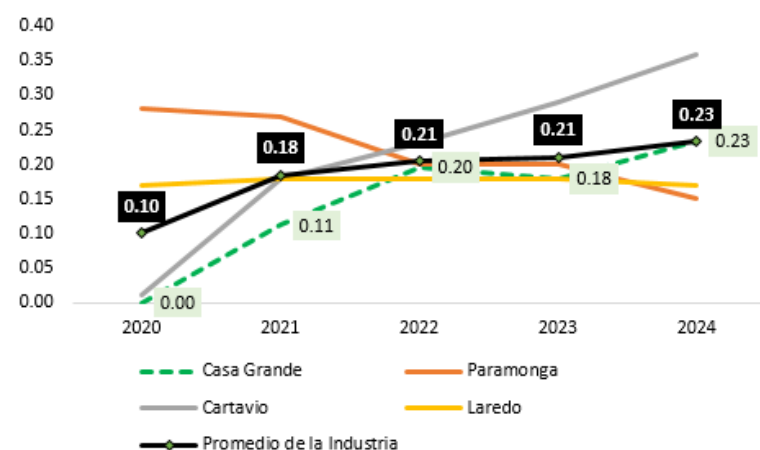


5.1.3. Ratios de solvencia

El análisis del ratio de solvencia, medido por deuda total/activo, revela el comportamiento heterogéneo entre las empresas azucareras en el periodo 2020-2024. Se observa que mientras el promedio de la industria aumenta progresivamente de 0.1 en 2020 a 0.22 en 2024, lo que indica mayor apalancamiento financiero de la industria. En el caso de Casa Grande se observa que el apalancamiento converge al de la industria; en el 2020 el financiamiento externo era casi cero, sin embargo, debido a que Casa Grande adquirió un préstamo en el 2021, mencionado anteriormente con la finalidad de cubrir necesidades operativas de la empresa, así como aprovechar las condiciones favorables del mercado en relación con las tasas de interés ofrecidos por el sistema financiero. En este sentido, el mayor apalancamiento responde a una decisión estratégica de financiamiento.

Figura 10

Comparación de los ratios de solvencia entre las principales empresas de la industria



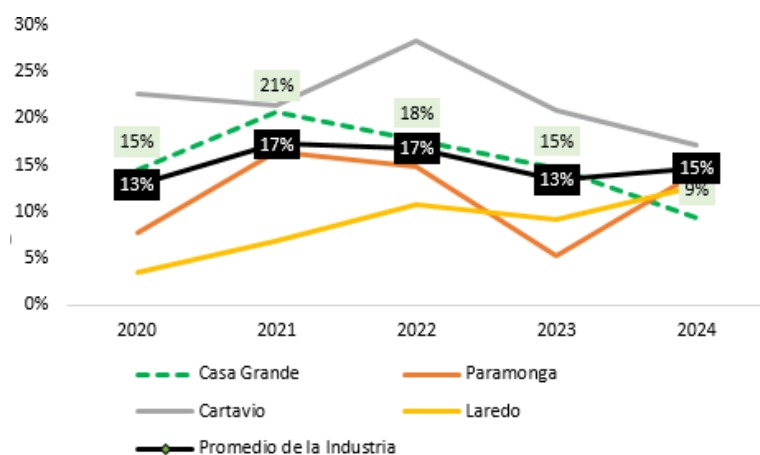
5.1.4. Ratio de márgenes

El margen neto de Casa Grande alcanzó su pico en el 2021 con 21 %, debido a las mayores ventas por precios más altos y mayor producción a pesar de los gastos financieros contraídos el 2021. Sin embargo, en el 2024 se observa una caída del margen neto de 9 %, la cual estuvo por debajo de la industria. Estos resultados reflejan los elevados costos de producción agrícola e industrial, así como la exposición a la variabilidad climática que afecta el rendimiento de la caña de azúcar y otros cultivos estratégicos. A ello se suma la presión de los gastos financieros derivados del endeudamiento asumido en 2021 (S/ 240 millones). En comparación con el promedio de la industria, Casa Grande presenta márgenes más ajustados, lo que evidencia menor eficiencia en la conversión de ingresos en utilidades netas frente a competidores como Cartavio. Sin embargo, se espera una estabilización, explicada por la reducción progresiva del nivel de deuda financiera y mejoras en la gestión de costos, lo que permite una recuperación paulatina de la rentabilidad neta.

En síntesis, el margen neto de la compañía refleja tanto los retos estructurales del sector azucarero como las decisiones financieras adoptadas en el periodo, que, si bien afectaron los resultados de corto plazo, apuntan a una mayor sostenibilidad en el mediano plazo.

Figura 11

Comparación de los márgenes netos entre las principales empresas de la industria



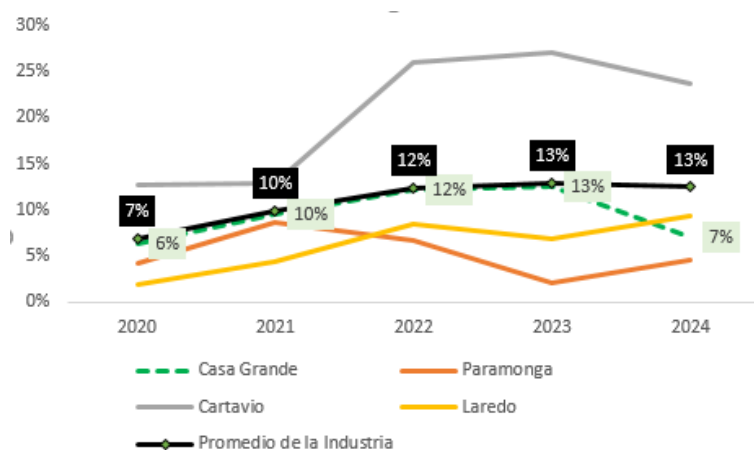
5.1.5. Ratios de rentabilidad

El ROE de Casa Grande ha mostrado una evolución marcada por la volatilidad de sus resultados financieros y la estructura de capital. Durante el periodo 2024, el indicador experimentó una disminución del ROE, la cual alcanzó un ROE de 7 %, debido a menores márgenes de ganancia, lo que redujo la utilidad neta disponible para los accionistas. Esta situación contrasta con los años previos, en los que la compañía había mantenido niveles relativamente estables de rentabilidad patrimonial.

Comparativamente, el ROE de Casa Grande se mantiene por debajo del promedio de la industria, lo cual refleja una menor eficiencia en la generación de utilidades a partir del patrimonio invertido, frente a competidores como Cartavio. No obstante, se espera un proceso de recuperación gradual, explicado por la estabilización de los resultados operativos y el control de costos, lo que permite recomponer la rentabilidad para los accionistas.

Figura 12

Comparación del ROE entre las principales empresas de la industria



5.1.6. Diagnóstico financiero/resumen

En 2024, Casa Grande registró una disminución del 19 % en ingresos totales, afectada por la caída del precio del azúcar y menores recursos hídricos, impactando las líneas de negocio del azúcar y sus derivados, salvo los arándanos que crecieron en 346 % debido a la expansión de cultivos. En cuanto a los costos de producción del azúcar, la materia prima disminuyó 18 % y otros gastos de fabricación se redujeron en 69 %, mientras que la mano de obra aumentó en 9 % por mayor personal y los costos de servicios externos se mantuvieron estables.

El CAPEX se enfocó en modernización industrial, sistemas de riego, logística interna y proyectos estratégicos como el retrofit de la caldera TSX, optimizando eficiencia del consumo de energía y sostenibilidad. La estructura financiera presenta un apalancamiento moderado, con activos de S/ 1,982.9 millones y patrimonio del 53 %, y deuda equilibrada entre corto y largo plazo, respaldada por activos productivos.

La liquidez se redujo a 1.37, cercana al promedio sectorial, mientras que el ciclo de conversión de efectivo se alargó, aumentando necesidades de capital de trabajo. Los márgenes netos y ROE disminuyeron ambos en 6 %, debido a mayores costos y gastos financieros, pero se espera una recuperación con control de costos y estabilización de operaciones. En la política de dividendos, al relacionar los dividendos con los resultados acumulados, se observa un promedio de 48 % en los últimos años, lo cual podría considerarse razonable y sostenible en el

reparto, dado que Casa Grande cuenta con un plan de inversión estratégico orientado a fortalecer su sostenibilidad operativa y su capacidad de adaptación al mercado. Este plan incluye la modernización de infraestructuras, la adquisición de equipos productivos, la implementación de iniciativas ambientales bajo el PAMA y el fortalecimiento de relaciones con las comunidades locales a través de prácticas de responsabilidad social corporativa.

CAPÍTULO V. MATRIZ DE RIESGOS

5.1. Matriz de riesgos

En el caso de Casa Grande, la gestión de riesgos representa un aspecto fundamental, debido a que la empresa se encuentra expuesta a diversos factores que no siempre están bajo su control, como las condiciones climáticas, la volatilidad de los precios internacionales del azúcar o las variaciones en las políticas gubernamentales. Para organizar estos riesgos y dimensionar su impacto, se recurre a la matriz de riesgos, herramienta que permite clasificar los eventos de acuerdo con su probabilidad de ocurrencia y el nivel de consecuencias que podrían generar.

La identificación de los principales riesgos se realizó a partir de la información recogida en los análisis de PESTEL, Porter y FODA, que, junto a lo estudiado de la empresa y su entorno, facilitó reconocer de forma más clara los factores externos e internos que inciden en la operación de la empresa. Con este enfoque, la matriz no solo cumple con señalar las amenazas más relevantes, sino también orienta sobre las áreas en las que Casa Grande debería concentrar mayores esfuerzos y recursos para disminuir su exposición.

5.1.1. Resultado del análisis de riesgos

Los eventos identificados han sido clasificados de acuerdo con su nivel de criticidad, lo cual permite jerarquizar su importancia y orientar las posibles acciones de mitigación. Esta clasificación se organiza en cuatro categorías: bajo, medio, alto y crítico. Los riesgos de nivel bajo representan situaciones con impacto limitado en la operación o poca posibilidad de ocurrencia. Los de nivel medio implican un efecto moderado en las finanzas o en la producción y requieren un monitoreo constante para evitar que escalen.

Los riesgos de nivel alto tienen un potencial significativo de afectar los márgenes y la competitividad de la empresa, por lo que pueden demandar acciones preventivas y correctivas más específicas. Finalmente, los riesgos clasificados como críticos son aquellos que podrían comprometer gravemente la continuidad del negocio, afectando la producción, los ingresos y la estabilidad financiera, y por ello exigen una atención prioritaria e inmediata.

A continuación, la Tabla 7 muestra los riesgos:

Tabla 7

Tabla de riesgos

N.º	Riesgo	Origen	Nivel
R1	Pérdidas de cultivos por factores ambientales, principalmente el Fenómeno El Niño	FODA/EEFF	Crítico
R2	Reducción de productividad agrícola por escasez de agua o menor caudal del río Chicama	FODA/PESTEL	Crítico
R3	Reducción de ingresos por incremento del precio internacional del azúcar	EEFF/Porter	Alto

N.º	Riesgo	Origen	Nivel
R4	Reducción de margen por incremento del precio de fertilizantes	EEFF/Porter	Alto
R5	Reducción de margen por incremento del costo de venta ante alza del tipo de cambio	EEFF	Medio
R6	Reducción de ventas por tendencia creciente hacia productos sin azúcar añadida (stevia, panela, mieles)	Porter/PESTEL	Medio
R7	Riesgo reputacional o social por conflictos ambientales o laborales locales	PESTEL/FODA	Medio
R8	Pérdida de competitividad por menor innovación tecnológica en el proceso industrial o agrícola	PESTEL/FODA	Medio
R9	Mayor competencia por ingreso de nuevos actores o importaciones a menor costo	Porter	Medio
R10	Reducción de márgenes por alto poder de negociación de grandes compradores	Porter	Medio
R11	Concentración del portafolio en caña de azúcar (baja diversificación agrícola)	FODA	Medio
R12	Incremento de costos laborales o rotación de personal especializado	FODA/PESTEL	Medio
R13	Reducción de ventas por pérdida de participación de mercado ante alta competencia o menor eficiencia fabril	Porter	Medio
R14	Reducción de margen ante incremento de aranceles o restricciones de importación	PESTEL	Bajo
R15	Incremento de costos o sanciones por nuevas regulaciones ambientales y tributarias	PESTEL	Bajo
R16	Reducción de ventas internas ante menor consumo doméstico por desaceleración económica	PESTEL	Medio

5.1.2. Mapa de calor de riesgos

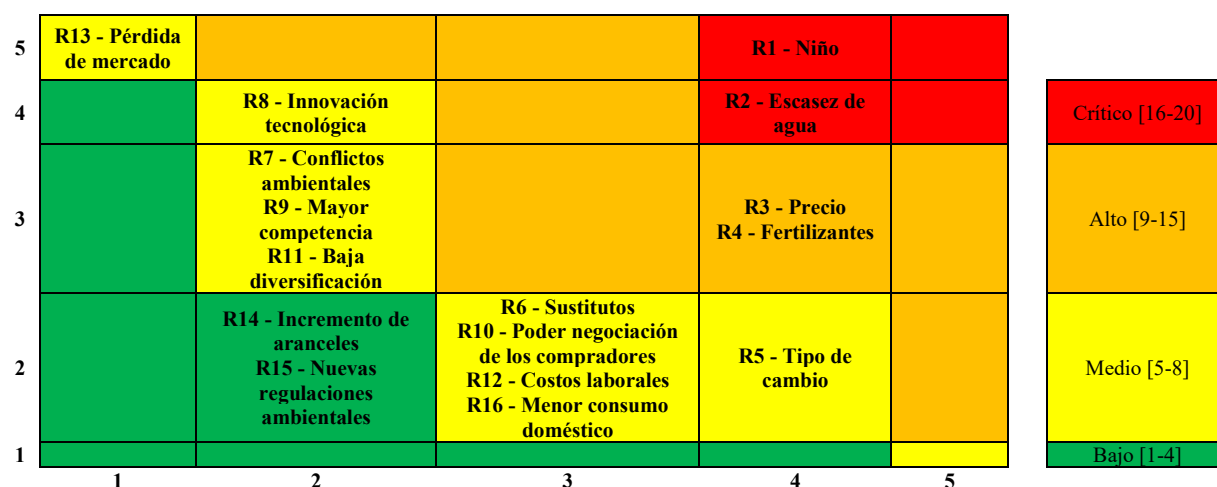
El mapa de calor de riesgos presentado permite visualizar de manera clara la posición de cada uno de los riesgos identificados, considerando su impacto y la probabilidad de ocurrencia.

En este esquema, los riesgos clasificados como críticos se ubican en la zona roja, representando aquellos eventos que pueden comprometer seriamente la continuidad de las operaciones de Casa Grande; en este caso, destacan las pérdidas de cultivos ocasionadas por factores ambientales como el Fenómeno El Niño. En la zona naranja, se agrupan los riesgos de nivel alto, que si bien no alcanzan la gravedad de los críticos, tienen un potencial significativo de afectar los márgenes y la competitividad. Aquí se encuentran el incremento del precio internacional del azúcar, el aumento de los costos de fertilizantes y los efectos del tipo de cambio. Los riesgos de nivel medio, ubicados en la zona amarilla, corresponden a factores que impactan de forma moderada, como la presión de la competencia y la posible imposición de restricciones o aranceles. Finalmente, en la zona verde, se encuentran los riesgos de nivel bajo, donde el efecto sobre la operación es limitado y puede ser gestionado con medidas rutinarias, como el riesgo de liquidez.

A continuación, la Figura 13 muestra el mapa de calor:

Figura 13

Mapa de calor de riesgos



5.1.3. Riesgos considerados en el FCD

A continuación, se listan los riesgos que serán considerados en la proyección de ingresos y que, en consecuencia, tienen impacto en los flujos de caja futuros que serán descontados para realizar la valorización:

- R1 - Pérdidas de cultivos (económicas) por el Fenómeno El Niño: en la proyección de ingresos se ha previsto el impacto en ingresos ante la presencia de un Fenómeno El Niño fuerte.
- R3 - Reducción de ingresos por incremento del precio internacional del azúcar: en la proyección de ingresos se ha tomado en cuenta el precio internacional proyectado del azúcar.
- R4 - Reducción de margen por incremento del precio de fertilizantes: la variación de los fertilizantes ha sido considerada dentro de las partidas “costo de caña”, “costo de uva” y “costo de arándanos”.
- R8 - Pérdida de competitividad por menor innovación tecnológica en el proceso industrial o agrícola
- R11 - Concentración del portafolio en caña de azúcar (baja diversificación agrícola): se ha considerado el crecimiento de estos mercados como parte de la estrategia de diversificación de ingresos de la empresa. Cada cultivo cuenta con su respectiva tasa de crecimiento, la cual incide directamente en las proyecciones del flujo de caja.

CAPÍTULO VI. VALORIZACIÓN

En esta sección, se explica la metodología, supuestos, herramientas y cálculos que se utilizaron para realizar la valoración de la empresa.

6.1. Metodologías

En el presente trabajo, la valoración de la compañía se ha realizado mediante dos metodologías. Como método principal se ha aplicado el flujo de caja descontado (DCF, por sus siglas en inglés), que consiste en proyectar los flujos de caja libres futuros de la empresa y descontarlos a valor presente mediante una tasa que refleja el riesgo y costo del capital. Este enfoque exige la formulación de supuestos sobre variables clave como crecimiento de ingresos, estructura de costos, necesidades de inversión y capital de trabajo, de manera que las proyecciones permitan aproximarse al valor intrínseco de la organización.

De forma complementaria, se ha utilizado la valoración por múltiplos, que compara a la empresa con otras de características similares a través de indicadores financieros como EV/EBITDA, P/E o EV/Ventas. Este método cumple un rol de contraste y referencia frente al resultado obtenido por la metodología principal, permitiendo validar si la estimación se encuentra alineada con las condiciones de mercado.

En las siguientes secciones del documento se detallará la aplicación de ambas metodologías y los resultados correspondientes.

6.2. Costo promedio ponderado del capital

En esta sección se desarrolla el cálculo del Weighted Average Cost of Capital (WACC), entendido como la tasa que representa el costo promedio de los recursos financieros que utiliza la empresa, incluyendo tanto el capital aportado por los accionistas como la deuda contraída con terceros. Esta tasa es fundamental en la valoración, ya que indica el rendimiento mínimo que deben generar las inversiones para mantener el valor económico del negocio. Además, se relaciona directamente con los activos operativos, pues estos son los que generan los flujos de caja que permiten retribuir a los proveedores de capital.

Para estimar el WACC, primero se calcula el costo del capital propio mediante el modelo Capital Asset Pricing Model (CAPM), que establece el retorno que los accionistas exigen por invertir en función del riesgo sistemático del mercado. Este valor refleja el costo de oportunidad del *equity* y se combina con el costo de la deuda para obtener la tasa de descuento que se aplicará en el proceso de valoración.

A continuación, se calcula el costo del capital mediante el CAPM, no sin antes calcular el beta correspondiente, es decir, el coeficiente que mide el riesgo sistemático, al expresar la sensibilidad del rendimiento de un activo frente a las variaciones del mercado en su conjunto:

Tabla 8

Beta reapalancado

Beta reapalanacado	Monto (S/ 000)	Comentarios
Valor de mercado de la deuda financiera	470,910	Estimado a partir de las obligaciones financieras de la empresa aplicando la tasa corporativa actual con horizonte mayor a 360 días
Pasivos por arrendamientos	15,446	Obtenido del estado de ganancias y pérdidas
Valor de mercado de la deuda total	486,356	
Valor de mercado del equity (S/ 000)	1,010,815	En miles PEN
D/E	48.12 %	
Tasa imponible	29.50 %	Teórica, similar al promedio de las tasas imponibles efectivas
Beta desapalancado	0.57	Corregido por <i>cash</i> (Farming/Agriculture según Damodaran)
Beta reapalancado	0.76	El reapalancamiento se ha realizado utilizando la siguiente fórmula: $\beta_L = \beta_U \cdot (1 + (1 - T) \cdot E/D)$

Una vez calculado el beta, se procede a calcular el costo de capital (r_e) para el período de crecimiento extraordinario según la siguiente fórmula:

$$r_e = R_f + [E(R_m) - R_f]\beta + RP$$

Tabla 9

Costo de capital

Costo de capital	Valor	Comentario
Tasa libre de riesgo	4.57 %	Rendimiento T-Bond a 10 años en USD
Beta reapalancado	0.76	
Prima por riesgo	4.00 %	Se usó la implícita de Damodaran
Riesgo país	2.13 %	De acuerdo con Country Risk Premiun de Damodaran
Costo de capital US\$ nominales	9.73 %	
Inflación esperada US\$	2.00 %	Reporte de inflación del BCRP, se asume que la FED podrá mantenerla estable
Inflación esperada S/	2.00 %	Se espera que Perú pueda mantener la inflación dentro de su objetivo 1 %-3 % pero con sesgo hacia el límite superior.
Costo de capital S/ nominales	9.73 %	

Luego de tener el costo de capital, a continuación, se muestra el cálculo del WAAC tanto para el período de crecimiento extraordinario como para el valor terminal, bajo el supuesto de que la proporción de uso de deuda y capital se mantienen:

$$WACC = \left(\frac{E}{V}\right) R_e + \left(\frac{D}{V}\right) \cdot R_d \cdot (1 - T)$$

Tabla 10

WACC para periodo extraordinario

WACC para periodo extraordinario	Valor	Comentarios
Costo de capital (R_e)	9.73 %	
Costo de la deuda (R_d)	6.50 %	BCRP: tasas corporativas a plazos > 360
% Deuda ($\frac{D}{V}$)	32.5 %	
% Capital ($\frac{E}{V}$)	67.5 %	
Tasa imponible (T)	29.5 %	
WACC para periodo extraordinario	8.06 %	

Tabla 11

WACC para valor terminal

WACC para valor terminal	Valor	Comentarios
Costo de capital (R_e)	9.73 %	
Costo de la deuda (R_d)	6.50 %	BCRP: tasas corporativas a plazos > 360 Supuesto: Se considera que el peso de la deuda se mantiene
% Deuda ($\frac{D}{V}$)	32.5 %	
% Capital ($\frac{E}{V}$)	67.5 %	
Tasa imponible (T)	29.5 %	
WACC para valor terminal	8.06 %	

Finalmente, para la valorización se utiliza la tasa de descuento 8.06 % para las fases de crecimiento extraordinario y valor terminal.

6.3. Consideraciones y supuestos

En esta sección, se enumeran las consideraciones y supuestos utilizados para las proyecciones de la valorización. Estos se presentan clasificados de la siguiente manera:

6.3.1. Generales

A continuación, se detallan las consideraciones y supuestos generales de la valorización:

- Líneas de negocio: Se han considerado tres líneas de negocio: azúcar y sus derivados, uvas y arándanos. Respecto de los derivados, estos están altamente correlacionados con la venta de azúcar, por lo que se han proyectado utilizando proporciones con respecto a dicha venta. En cambio, las uvas y los arándanos han sido proyectados por separado, ya que se enfocan en mercados distintos y con condiciones diferentes. Asimismo, estos últimos son comercializados por la subsidiaria Agrocasa grande, y no por la compañía principal Casa Grande.
- Impacto del Fenómeno El Niño: De acuerdo con el análisis realizado y lo reportado en las memorias de la compañía, en 2017 se presentó un Fenómeno El Niño que afectó significativamente la producción. Este evento redujo la superficie cosechada de caña

destinada al azúcar en un 31.32 %, lo que a su vez ocasionó una caída proporcional de los ingresos por azúcar y sus derivados, cercana al 32.75 %.

- c. Recurrencia del Fenómeno El Niño: En la proyección se ha considerado la ocurrencia de un Fenómeno El Niño con un impacto similar al registrado en 2017 dentro del horizonte de inversión. Sobre la base del análisis de eventos pasados y la frecuencia de episodios de gran intensidad (ver Anexo 2), se estableció como supuesto que en el año 2034 —es decir, 17 años después— se presentará un evento de magnitud comparable.
- d. Perpetuidad: La perpetuidad se calculó con el promedio de toda la proyección, del 2025 al 2034, incluido el impacto del Fenómeno El Niño. Esto para todas las partidas.

6.3.2. Ingresos

La proyección de ingresos ha tenido las siguiente consideraciones y supuestos:

6.3.2.1. Proyección de ingresos de azúcar y sus derivados

- a. Mercado maduro: Se establece como supuesto que el mercado del azúcar se encuentra en una etapa de maduración, al tratarse de un *commodity* y dado que Casa Grande la comercializa desde hace aproximadamente 28 años, manteniéndose actualmente en un nivel estable sin una tendencia al alza marcada. En consecuencia, no se prevén perspectivas de crecimiento extraordinario.
- b. Superficie cosechada (Ha) como *driver* de proyección: Para definir la variable *driver* en la proyección, primero fue necesario identificar todas las variables de campo que influyen en la producción del azúcar, entre las que se encuentran:

Tabla 12

Variables de campo

N.º	Variables de campo
1	Hectáreas destinadas a caña de azúcar (Ha)
2	Superficie cosechada (Ha)
3	Cosecha de caña (TM)
4	Toneladas cosechadas por hectárea (TCH)
5	Toneladas cosechadas por hectárea por mes (TCHM)
6	Edad de caña
7	% Sacarosa
9	% Cumplimiento de programa de riego
10	Descarga río Chicama m3 y en millones
11	Hectáreas fertilizadas
12	Control de malezas (Ha)
13	Sanidad vegetal (Infestación)

Nota. Adaptado de las Memorias del Directorios de Casa Grande S.A.A. (2017,2018,2019,2020,2021,2022,2023,2024,2025b)

Luego de esto, se realiza un análisis de correlaciones entre las variables (ver Anexo 2) para identificar las que podrían ser consideradas como *driver* de proyección:

Tabla 13

Análisis de correlaciones

N.º	Análisis de correlaciones	Coef. Correlación	Nivel
1	Correlación de las HA destinadas al azúcar y el cumplimiento de programa de riego	0.84	Alta
2	Correlación de HA destinadas al cultivo de la caña de azúcar y superficie cosechada	0.27	Baja
3	Correlación de superficie cosechada y área fertilizada	0.44	Media
4	Correlación de superficie cosechada y control de malezas	-0.41	Ninguna
5	Correlación de superficie cosechada y control de plagas	0.45	Media
6	Correlación de superficie cosechada y cumplimiento de programa de riesgo	0.45	Media
7	Correlación de producción con cumplimiento de programa de riesgo	0.12	Baja
8	Correlación de producción con área fertilizada	0.03	Ninguna
9	Correlación de descarga del río Chicama y superficie cosechada	0.80	Alta
10	Correlación de superficie cosechada con producción de caña en TM	0.84	Alta
11	Correlación de molienda de caña y producción de caña	0.94	Muy alta
12	Correlación de producción de caña y volumen de azúcar vendida	0.93	Muy alta
13	Correlación de las HA destinadas al azúcar y producción de caña	0.22	Baja
14	Correlación de descarga del río Chicama y producción de caña	0.49	Media

Como se observa en la Tabla 13, las variables resaltadas en las posiciones 10, 11 y 12 están altamente correlacionadas bajo la siguiente lógica:

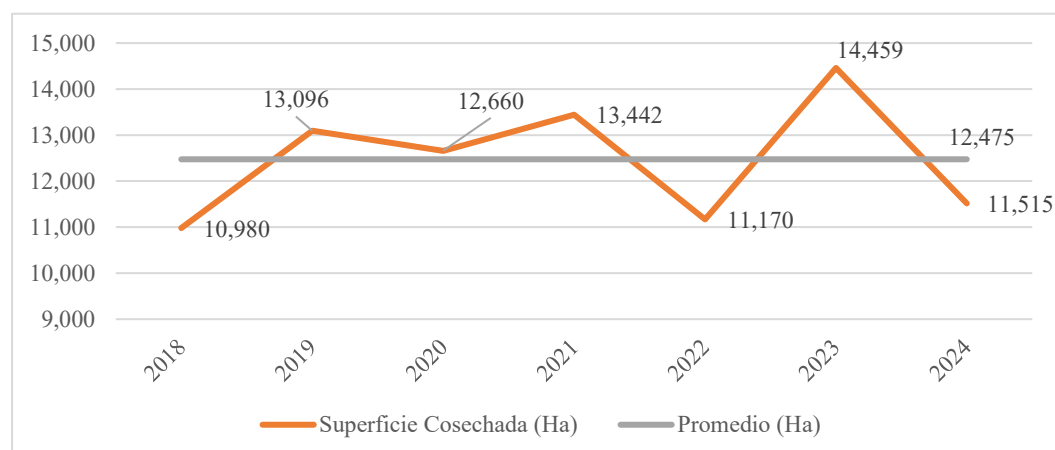
- Superficie cosechada -> producción de caña
- Producción de caña -> molienda de caña
- Producción de caña -> volumen de azúcar vendida

En consecuencia, se definió a la superficie cosechada (Ha) como el *driver* principal de proyección, al representar la variable inicial que determina la producción de caña y, en última instancia, el volumen de azúcar disponible para la venta.

- c. Superficie cosechada (Ha) promedio en proyección: Se ha definido como supuesto en la proyección que las hectáreas cosechadas el promedio de los últimos 6 años, ya que, como se puede observar en la Figura 14, el comportamiento ha sido volátil entre los años 2018 y 2024, caracterizado por fluctuaciones significativas sin una tendencia sostenida ni sustento formal en las memorias institucionales:

Figura 14

Superficie cosechada (Ha)



Nota. Adaptado de las Memorias del Directorios de Casa Grande S.A.A. (2019,2020,2021,2022,2023,2024,2025b)

Según lo expuesto, el uso del promedio permitirá suavizar las variaciones anuales y establecerá un valor representativo de largo plazo, en torno a las 12,475 hectáreas. Esto servirá como base más consistente y realista para el modelo de proyección.

- d. Uso de ratios: Se definió como supuesto que el uso de ratios entre las variables correlacionadas mencionadas en el numeral b de la presente sección serían la fuente certera de proyectar el volumen de azúcar vendida. Por ello se utilizaron los siguientes ratios:

Tabla 14

Proyección con uso de ratios promedios de producción

Proyecciones utilizando los ratios promedios de producción	
Superficie cosechada (Ha)	
Cosecha de caña (TM)	
Ratio cosecha de caña (TM) / superficie cosechada (Ha) -> toneladas cosechadas por hectárea (TCH)	
Molienda de caña (TM)	
Ratio molienda de caña (TM) / cosecha de caña (TM) -> molienda de cosecha	
Total azúcar producida (TM)	
Ratio azúcar producida (TM) / molienda de caña (TM) -> rendimiento comercial	
Volumen de azúcar vendida (TM)	
Ratio volumen de azúcar vendida (TM) / total azúcar producida (TM) -> volumen de venta por producción	

En consecuencia, la fórmula de proyección definida fue la siguiente:

Volumen de venta = superficie cosechada (Ha) * ratio de toneladas cosechadas por hectárea (TCH) * ratio de molienda de caña * ratio de total azúcar producida * ratio de rendimiento comercial

Finalmente, el volumen de venta determinó el “Q” de la proyección. Cabe resaltar que este se mantuvo estable durante el horizonte de tiempo; la variación en ingresos se sustentó en el “P” que se explica a continuación.

- e. Precios del azúcar: Para la estimación del precio del azúcar rubia y refinada, se recopilaron datos de precios locales y de exportación provenientes de ADEX y del mercado mayorista (Midagri), inicialmente expresados en soles por kilo y posteriormente convertidos a dólares por tonelada.

Por otro lado, se utilizaron los precios de los contratos futuros n.º 5 y n.º 11 para calcular un *spread*, definido como la diferencia entre los precios de los contratos futuros y los precios observados del azúcar rubia y refinada en el mercado local y de exportación, expresados en dólares por tonelada. Este *spread* se calculó como promedio de los últimos 3 años y se incorporó a los precios proyectados de los contratos futuros (FAO) a partir de 2025 al 2034. Este *spread* permite reflejar las condiciones específicas del mercado local y los márgenes de exportación, asegurando que los precios proyectados incorporen la realidad del mercado doméstico y de clientes internacionales.

Finalmente, los precios resultantes se convirtieron nuevamente a soles por kilo para su utilización en la valoración.

- f. Alcohol y derivados calculados a proporción del azúcar: La proyección de la partida de ingresos por alcohol y derivados del azúcar se ha realizado como proporción porcentual promedio del ingreso del azúcar de los últimos 3 años. Se sustenta este supuesto en que esta proporción se ha mantenido sin variaciones relevantes en ese plazo de tiempo.
- g. Perpetuidad: Las cifras para la perpetuidad se han calculado promediando los 10 años de proyección incluyendo el gran impacto negativo por el Fenómeno El Niño en el año 2034.
- h. El detalle de la proyección y la aplicación de los supuestos se encuentra en los anexos 8 y 12.

6.3.2.1.1. Proyección de uvas

La proyección de ingresos ha tenido las siguientes consideraciones y supuestos:

- a. Hectáreas asignadas al cultivo de uva: Se ha definido como punto de partida para la estimación a las hectáreas asignadas para el cultivo de la uva en el año 2024 (misma cantidad que el 2023).

- b. Mercado de referencia: Debido a que el principal mercado al que AgroCasaGrande exporta las uvas es Estados Unidos, se ha definido como mercado de referencia al de ese país, según la base de datos de exportaciones del sector agroindustrial de ADEX (2024).
- c. Tasa de crecimiento: Se ha definido como supuesto que la tasa de crecimiento de las hectáreas asignadas al cultivo de las uvas se mueve en proporción similar al crecimiento del volumen exportado a los Estados Unidos. En tal sentido, según se muestra en el análisis de crecimiento del mercado de Estados Unidos (ver Anexo 3), la tasa de crecimiento geométrico del período 2020 al 2024 fue de 9.8 %; sin embargo, para no realizar la valoración bajo un escenario optimista, sino realista, se ha definido como tasa de crecimiento el 5 % para los años 2025 al 2033. Para el año 2034 se proyectó el impacto del Fenómeno El Niño por -31.32 % con respecto al año 2033 y la perpetuidad con el promedio de hectáreas de los 10 años de proyección.
- d. Ratio de toneladas por Ha: La cantidad de toneladas exportadas de uva se ha estimado calculando el ratio de toneladas por Ha bajo la siguiente fórmula:

$$\text{Ratio de toneladas por Ha} = \frac{\text{Toneladas exportadas}}{\text{Hectáreas asignadas a la uva}}$$

Por lo tanto, la proyección de toneladas exportadas se ha realizado con la siguiente fórmula:

$$\text{Toneladas exportadas} = \text{Hectáreas asignadas a la uva}$$

$$* (1 + \text{tasa de crecimiento}) * \text{Ratio de toneladas por Ha del año 2024}$$

- e. Precio FOB unitario (USD): Debido a que el principal mercado de exportación de la uva es Estados Unidos, se definió como supuesto en la proyección que el precio FOB por tonelada de uva se incrementa anualmente en un porcentaje equivalente a la inflación de dicho país, convirtiéndose a soles según el tipo de cambio proyectado para cada año del horizonte de valorización.

Cabe resaltar que no se han considerado variables como costos logísticos, aranceles u otros, ya que no se cuenta con información. La empresa AgroCasaGrande S. A. C. no publica información financiera ni memorias corporativas.

El detalle de la proyección y la aplicación de los supuestos se encuentra en los anexos 4 y 12.

6.3.2.1.2. Proyección de arándanos

La proyección de ingresos ha tenido las siguientes consideraciones y supuestos:

- a. Hectáreas asignadas al cultivo de arándanos: Se ha definido como punto de partida para la estimación a las hectáreas asignadas para el cultivo de los arándanos en el año 2024 (misma cantidad que el 2023).
- b. Mercado de referencia: Debido a que el principal mercado al que AgroCasaGrande exporta los arándanos es Estados Unidos, se ha definido como mercado de referencia al de ese país, según la Base de datos de exportación del sector agroindustrial de ADEX (2024).
- c. Tasa de crecimiento de hectáreas: Se ha definido como supuesto que la tasa de crecimiento de las hectáreas asignadas al cultivo de los arándanos se mueve en proporción similar al crecimiento del volumen exportado a los Estados Unidos. En tal sentido, de acuerdo con el análisis de crecimiento de exportaciones a Estados Unidos (ver Anexo 4), la tasa de crecimiento geométrico del período 2020 al 2024 fue de 20.54 %; sin embargo, para no realizar la valoración bajo un escenario optimista, sino realista, se ha definido como tasa de crecimiento extraordinario del 10 % para los años del 2025 al 2029, y luego baja progresivamente a 5 % en los 3 años siguientes, es decir, 8.6 % de crecimiento para el año 2030, 6.93 % para el año 2031 y 5 % para el año 2032 y 2033. Para el año 2034 se proyectó el impacto del Fenómeno El Niño por -31.32 % con respecto al 2033 y la perpetuidad con el promedio de hectáreas los últimos 5 años de proyección, cuya fase es un mercado maduro.
- d. Ratio de toneladas por Ha: La cantidad de toneladas exportadas de arándanos se ha estimado calculando el ratio de toneladas por Ha bajo la siguiente fórmula:

$$\text{Ratio de toneladas por Ha} = \frac{\text{Toneladas exportadas}}{\text{Hectáreas asignadas a los arándanos}}$$

Por lo tanto, la proyección de toneladas exportadas se ha realizado con la siguiente fórmula:

$$\text{Toneladas exportadas} = \text{Hectáreas asignadas a los arándanos} \\ * (1 + \text{tasa de crecimiento}) * \text{Ratio de toneladas por Ha del año 2024}$$

- e. Precio FOB unitario (USD): Debido a que el principal mercado de exportación de los arándanos es Estados Unidos, se definió como supuesto en la proyección que el precio FOB por tonelada de los arándanos se incrementa anualmente en un porcentaje equivalente a la inflación de dicho país, convirtiéndose a soles según el tipo de cambio proyectado para cada año del horizonte de valorización.

Cabe resaltar que no se han considerado variables como costos logísticos, aranceles u otros, ya que no se cuenta con información. La empresa AgroCasaGrande S. A. C. no publica información financiera ni memorias corporativas.

El detalle de la proyección y la aplicación de los supuestos se encuentra en los anexos 5 y 12.

6.3.2.1.3. Otros ingresos por servicios

La proyección de la partida “otros ingresos por servicios” se ha realizado como proporción porcentual promedio del ingreso del azúcar de los últimos 3 años. Se sustenta este supuesto en que esta proporción se ha mantenido sin variaciones relevantes en ese plazo de tiempo. En el Anexo 9 se observa el detalle de la proyección y aplicación de supuestos.

6.3.2.1.4. Tasa de crecimiento a perpetuidad (g)

Se ha definido como supuesto que la tasa de crecimiento a perpetuidad (g) es el promedio ponderado de las diferentes fuentes de ingreso que tiene la compañía, teniendo en cuenta lo siguiente:

- a. Los ingresos del azúcar crecerán a la misma tasa de la inflación 2.00 %.
- b. Los ingresos de la uva crecerán al ritmo del 3 % anual más la tasa de inflación del 2.00 %.
- c. Los ingresos de los arándanos crecerán al ritmo del 3 % anual más la tasa de inflación del 2.00 %.
- d. Los ingresos relacionados a prestación de servicios crecerán a la misma tasa de la inflación del 2.00 %.
- e. Finalmente, y como muestra la Tabla 15, la tasa de crecimiento se ha calculado mediante el promedio ponderado y será del 2.81 %.

Tabla 15

Tasa de crecimiento a perpetuidad promedio ponderado

Ingresos	Monto a perpetuidad miles de S/	Tasa
Ventas de azúcar y derivados	717,433	2.00 %
Ingresos Uva EE.FF.	160,032	5.06 %
Ingresos Arándanos EE.FF.	105,134	5.06 %
Ingresos por prestación de servicios	17,704	2.00 %
Tasa de crecimiento (promedio ponderado)		2.81 %

6.3.2.2. Costo de venta

La proyección del costo de venta se ha realizado clasificando las partidas en participación primaria y secundaria. Dentro de las primarias se ha considerado al costo de materia prima y otros gastos de fabricación, ya que, en el caso de la materia prima, su proporción promedio (2018 al 2024) con respecto al ingreso se aproxima al 45 % y en otros gastos de fabricación se aproxima al 9 %. Por otro lado, para las otras partidas secundarias, se ha considerado como proporción porcentual promedio del ingreso del azúcar de los últimos 10 años. Se sustenta este

supuesto en que esta proporción se ha mantenido sin variaciones relevantes en ese plazo de tiempo.

Finalmente, para el costo de los fertilizantes, incluidos dentro de las partidas “costo de caña”, “costo de uva” y “costo de arándanos”, se ha definido como supuesto en la proyección el uso del promedio de los últimos 10 años. Esto se debe a que, durante ese periodo, se han registrado fluctuaciones importantes que han afectado el costo de venta; por ello, al utilizar este promedio, se busca reflejar dichas variaciones históricas en la proyección futura de manera más equilibrada. El detalle de la proyección y aplicación de los siguientes supuestos se puede observar en el Anexo 10.

6.3.2.2.1. Proyección de costo de venta de materia prima de azúcar

Para la proyección de la materia prima del azúcar, se ha tenido en cuenta los siguientes supuestos:

- a. Superficie cosechada (Ha) como *driver* de proyección: Al igual que en el caso de los ingresos, se ha definido como supuesto que la superficie cosechada es la variable base sobre la cual se puede determinar la proyección del costo de venta. Esto ha sido sustentado con el siguiente análisis de correlaciones:

Tabla 16

Análisis de correlaciones 2

N.º	Análisis de correlaciones	Coef. Correlación	Nivel
1	Correlación de cosecha de caña TM y superficie cosechada	0.84	Muy alta
2	Correlación de cosecha de caña TM y molienda de caña	0.94	Muy alta
3	Correlación de molienda de caña y producción de caña	0.94	Muy alta
4	Correlación de costo de venta de materia prima con total azúcar producida (TM)	0.84	Muy alta

Como se observa en la Tabla 16, las variables están altamente correlacionadas y permiten inferir la siguiente lógica:

- Superficie cosechada -> cosecha de caña
- Cosecha de caña -> molienda de caña
- Molienda de caña -> total azúcar producida
- Total azúcar producida -> costo de venta de materia prima

En consecuencia, se definió a la superficie cosechada (Ha) como el *driver principal* de proyección, al representar la variable inicial que determina la producción de caña y, en última instancia, el costo de venta de materia prima.

- b. Uso de ratios: Se definió como supuesto que el uso de ratios entre las variables correlacionadas mencionadas en el numeral a de la presente sección serían la fuente

certera de proyectar el costo de venta de materia prima. Por ello se utilizaron las siguientes ratios:

Tabla 17

Proyecciones de costo de venta materia prima de azúcar

Proyecciones de costo de venta materia prima de azúcar
Superficie cosechada (Ha)
Cosecha de caña (TM)
Ratio producción (TM) sobre superficie cosechada (Ha) -> toneladas cosechadas por hectárea (TCH)
Molienda de caña (TM)
Ratio molienda de caña (TM) / cosecha de caña (TM) -> molienda de cosecha
Total azúcar producida (TM)
Ratio azúcar producida (TM) / molienda de caña (TM) -> rendimiento comercial
Costo de venta de materia prima (azúcar y derivados) en EEFF individuales S/
Ratio costo de venta de materia prima / total azúcar producida

En consecuencia, la fórmula de proyección definida fue la siguiente:

Costo de venta de materia prima (azúcar y derivados) = superficie cosechada (Ha) * ratio de toneladas cosechadas por hectárea (TCH) * ratio de molienda de caña * ratio de total azúcar producida * ratio de rendimiento comercial * ratio de costo de venta de materia prima (S/)

- c. Costo de venta según ingresos proyectados: Debido a que los ingresos han sido proyectados, usamos el mismo *driver* que utiliza la proyección del costo de venta (superficie cosechada (*Ha*)), se define que el costo de venta tiene una proyección coherente respecto a los ingresos.

Por otro lado, la proyección ha considerado el promedio de los ratios de los años del 2018 al 2024 para las variables no monetarias relacionadas con la producción de azúcar, y para el costo de venta, se ha utilizado el ratio de los últimos 3 años, ya que se percibe volatilidad en este último período. Finalmente, la proyección del costo ha sido ajustada por la inflación.

6.3.2.2.2. Proyección de costo de venta de materia prima de uva y arándanos

Se ha definido el uso de un ratio en soles del costo de venta por ingreso, calculado en función de los ingresos provenientes de uva y arándanos durante los últimos 3 años, es decir, del 2022 al 2024. En este caso, no se ha aplicado un análisis de correlaciones debido a la falta de información sobre variables de producción; sin embargo, se considera válido estimar el costo de venta mediante este ratio, dado que en dicho período los valores observados se han mantenido relativamente estables y cercanos al promedio, sin presentar picos significativos. A continuación, se presenta la fórmula utilizada:

$$Ratio = \frac{Costo\ de\ Venta\ S/}{Ingreso\ S/}$$

Finalmente, el ajuste por inflación no se incorpora explícitamente en la fórmula, ya que este se encuentra implícito en los ingresos proyectados, sobre los cuales se calcula el ratio.

6.3.2.2.3. Proyección de costo de venta de otros gastos de fabricación consolidado

Se ha establecido el uso de un ratio en soles que permite calcular los otros gastos de fabricación consolidados (azúcar, derivados del azúcar, otros ingresos, uvas y arándanos) en función del costo de venta consolidado, tomando como base el costo de venta del último año.

Al igual que en el caso anterior, no se ha aplicado un análisis de correlaciones debido a la falta de información sobre variables de producción. Sin embargo, en este caso se ha optado por utilizar los datos del último año, en lugar del promedio de los 3 años previos, dado que a partir de dicho período la empresa obtendrá un ahorro significativo en el consumo de energía gracias al Proyecto Retrofit, que sustituye el uso de carbón mineral por bagazo como fuente energética para las calderas.

De acuerdo con nuestro análisis, este cambio reduce el gasto en energía —y, en consecuencia, los otros gastos de fabricación—, pasando de un ratio de 0.14 en 2023 a 0.06 en 2024. Asimismo, se asume que a partir de 2025 la empresa continuará beneficiándose de este ahorro. A continuación, se presenta la fórmula utilizada:

$$\text{Ratio} = \frac{\text{Otros gastos de fabricación consolidados S/}}{\text{Costo de venta consolidado S/}}$$

Finalmente, el ajuste por inflación no se incorpora explícitamente en la fórmula, ya que este se encuentra implícito en el costo de venta sobre el que se calcula el ratio. Todo el detalle del cálculo se puede observar en el Anexo 11.

6.3.2.3.OPEX

La proyección de los gastos operativos se detalla en el Anexo 15 del presente documento. Asimismo, ha tenido las siguientes consideraciones y supuestos:

6.3.2.3.1. Proyección de gasto de administración

Para la proyección de los gastos de administración, se desagregaron las partidas que los conforman y se calculó el ratio promedio de cada una en relación con los ingresos históricos del periodo 2015-2024. Sobre la base de dichos promedios, se estimaron los gastos para los años 2025-2034, multiplicando cada ratio promedio por el ingreso proyectado correspondiente a cada año.

Se optó por aplicar este método con el propósito de evitar distorsiones derivadas de años atípicamente altos y obtener una proyección más estable. De esta forma, el uso del promedio

histórico permite suavizar la volatilidad observada y generar una estimación más equilibrada y representativa del comportamiento esperado de los gastos administrativos.

6.3.2.3.2. Proyección de gasto de ventas

Para la proyección de los gastos de ventas, se desagregaron las partidas que los integran y se determinó el ratio promedio de cada una respecto de los ingresos históricos del periodo 2015-2024. A partir de estos promedios, se proyectaron los montos para los años 2025-2034, aplicando cada ratio promedio sobre el ingreso estimado de cada año.

Al igual que en el caso de los gastos de administración, se optó por este método con el propósito de evitar el impacto de años excepcionalmente altos o bajos, obteniendo así una proyección más estable y coherente con el desempeño histórico. Este enfoque permite suavizar las fluctuaciones pasadas y construir una estimación más representativa de la estructura comercial de la empresa a largo plazo.

6.3.2.4.Capital de trabajo

Para proyectar las partidas necesarias para el cálculo del capital de trabajo futuro, se han considerado los siguientes supuestos:

- Cuentas por cobrar comerciales, a terceros y relacionadas: Se definió el promedio del número de días de cobranza de los últimos 3 años como un ratio fijo para las proyecciones a partir del 2025.
- Inventarios y activos biológicos: Se utilizó el ratio de rotación de inventarios en días, calculado en función del costo de ventas. Se obtuvo el promedio de los últimos 3 años y dicho ratio se empleó para las proyecciones.
- Cuentas por pagar a terceros y relacionadas: Se definió el promedio del número de días de pago de los últimos 3 años como un ratio fijo para las proyecciones desde el 2025. La base de cálculo utilizada fue la suma del costo de ventas y los gastos operativos.
- IGV: Se aplicó la tasa del 18 %, calculada sobre el neto resultante de restar los gastos operativos más el CAPEX de los ingresos.

Finalmente, el detalle de la proyección en donde se han aplicado los supuestos se encuentra en el Anexo 13.

6.3.2.5.CAPEX

Para proyectar el CAPEX, este se ha clasificado en tangible e intangible.

- CAPEX tangible

En el CAPEX tangible, se separaron dos grupos:

- 1) Inversiones relacionadas al azúcar, sus derivados y otros ingresos
- 2) Inversiones destinadas a uvas y arándanos

Para ambos casos se tomó como referencia el promedio del período 2018-2021, años en los que el volumen de inversión por partida mantiene una proporción similar (edificio, planta y otras construcciones; maquinaria y equipo; mantenimientos mayores; planta productora; unidades de transporte; muebles y enseres; equipos diversos). A partir del 2022, la inversión presenta incrementos significativos, evidenciando desembolsos extraordinarios asociados a proyectos puntuales —como el Retrofit— y adecuaciones de planta para soportar el crecimiento en la producción de uvas y arándanos.

Se asumió, como supuesto central, que dichos niveles extraordinarios de inversión no se mantendrán en los años futuros.

- CAPEX intangible

Para el CAPEX intangible se utilizó el promedio histórico del período 2015-2024, dado que presenta un comportamiento estable y, además, no es material dentro del total de inversiones.

- Supuesto de proyección

Finalmente, tanto para el CAPEX tangible, se estableció que el promedio de inversión determinado para 2018-2021 será el valor asignado al año 2025. A partir de dicho año, el monto de inversión proyectado variará en la misma proporción que la variación anual de los ingresos. Finalmente, el detalle de la proyección en donde se han aplicado estos supuestos se encuentra en el Anexo 14.

6.3.2.6. Depreciación y amortización

Para proyectar la depreciación y amortización se definieron los siguientes supuestos:

- Depreciación de activos tangibles
 - Activos existentes al momento de la valorización: El saldo correspondiente al valor en libros se depreció tomando como referencia el monto depreciado en el año 2024 y aplicando el mismo criterio en los años siguientes, hasta completar su depreciación total.
 - Nuevas inversiones proyectadas: La depreciación se calculó sobre el monto de inversión proyectado, aplicando la tasa correspondiente según la categoría del activo (edificios, planta y otras construcciones; maquinaria y equipo; mantenimientos mayores; planta productora; unidades de transporte; muebles y enseres; equipos diversos).
- Amortización de intangibles

Tanto los saldos existentes al 2024 como las nuevas inversiones en intangibles fueron amortizados aplicando una tasa del 10 %.

El detalle de la proyección de depreciación y amortización, así como la aplicación de los supuestos se encuentra en el Anexo 16.

6.4. Flujo de caja libre para la empresa

El objetivo de calcular el flujo de caja libre para la empresa es estimar el valor intrínseco de la empresa independientemente de cómo se financie.

La construcción del flujo de caja libre para la empresa se compone de las siguientes partidas:

- 1) EBIT: Esta variable se compone del resultado de los ingresos menos el costo de ventas y los gastos operaciones adicionalmente se resta la depreciación y amortización, esta variable no considera los gastos financieros ni los impuestos.
- 2) EBIT*(1-t): Al EBIT se le resta el impuesto a la renta teórico (como si la empresa no tuviera deuda), el resultado se le denomina también como Net Operating Profit After Taxes (Nopat, por sus siglas en inglés).
- 3) Ajuste de partidas no monetarias: Se suma de vuelta la depreciación y amortización, que habían sido restados en el cálculo del EBIT, la depreciación y amortización se revierte para reflejar el efectivo real de la empresa.
- 4) Inversiones: Se resta los desembolsos en activo fijo y la variación del capital de trabajo de la compañía.
- 5) El resultado de sumar y restar cada una de estas líneas da el flujo de caja libre para la empresa.

A continuación, se muestra el flujo de caja libre para la empresa:

Tabla 18

Flujo de caja libre para la empresa

Flujo de caja	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
Ingresos	940,173	926,423	914,890	928,660	953,599	981,010	1,008,236	1,037,218	1,065,815	743,798	949,982
COGS + OPEX	-668,258	-704,396	-716,843	-734,597	-757,679	-782,699	-808,178	-833,820	-860,478	-668,402	-753,535
Depreciación y amortización	-78,282	-78,490	-83,649	-85,063	-90,002	-64,321	-64,365	-70,416	-68,650	-63,779	-74,702
EBIT	193,633	143,537	114,397	109,000	105,918	133,990	135,694	132,982	136,687	11,617	121,745
EBIT x (1-t)	129,058	95,669	75,732	71,995	69,859	88,838	89,873	87,965	90,402	7,685	80,590
Depreciación y amortización	78,282	78,490	83,649	85,063	90,002	64,321	64,365	70,416	68,650	63,779	74,702
Δ Capital de trabajo	34,921	-67,888	43,525	-67,793	40,602	-69,417	40,017	-69,798	39,186	186,560	10,992
CAPEX	-61,363	-72,766	-72,882	-73,082	-75,084	-77,919	-80,943	-83,962	-87,070	-56,488	-74,156
Otros ingresos/egresos de fondos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de caja disponible para la firma	180,898	33,506	130,025	16,183	125,379	5,823	113,313	4,621	111,168	201,536	92,127

Para la construcción del flujo de caja se incluyó la proyección de un Fenómeno El Niño de alto impacto en el año 2034 por las siguientes razones:

- La frecuencia promedio histórica de eventos del Fenómeno El Niño de gran intensidad (como 1982-1983, 1997-1998 y 2017) se estimó en 17 años. Por lo tanto, se estableció el supuesto de que un evento de magnitud comparable ocurriría en 2034 (17 años después de 2017).
- Se consideró que el impacto sería similar al de 2017, cuando los ingresos por azúcar cayeron cerca de 30.32 %.

El flujo de caja de 2034 muestra el impacto del Fenómeno El Niño, con ingresos cayendo a S/ 743.798 millones, lo que provoca que el EBIT sea de solo S/ 11.617 millones. Sin embargo, la posterior liberación de capital de trabajo y el bajo CAPEX resultan en un FCFF de S/ 201.536 millones, el flujo más alto de todo el horizonte de proyección. Este fenómeno resalta el impacto temporal de la crisis de producción en la liquidez.

Finalmente, para el cálculo de los valores en perpetuidad se tomaron el promedio de los años 2025 al 2034 de los valores de cada una de las líneas que componen el flujo de caja libre para la empresa.

6.5. Flujo de caja para el accionista

Este flujo de caja representa el flujo de efectivo disponible para ser distribuido a los accionistas de la empresa, una vez que se ha cubierto a todos los proveedores de capital; un flujo de caja positivo indica que la empresa podría tener capacidad para distribuir dividendos sin necesidad de endeudarse adicionalmente o reducir sus inversiones operativas. Se puede calcular partiendo del flujo de caja disponible para la empresa, luego se realizan algunos ajustes para obtener el flujo de caja para el accionista. Estos ajustes comprenden:

- 1) Gastos por intereses (netos de impuestos): Se restan los intereses que se pagan a entidades financieras, pero ajustados por el ahorro en impuestos que generan.
- 2) Variación neta de deuda: Es el flujo de dinero neto que generan los nuevos préstamos restado de las amortizaciones del pago del capital de los préstamos, en esta variación no se debe de considerar el gasto por intereses.

Tabla 19

Flujo de caja libre para el accionista

Flujo de caja	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Flujo de caja disponible para la firma	180,898	33,506	130,025	16,183	125,379	5,823	113,313	4,621	111,168	201,536
Pago de intereses x (1-t)	-16,539	-15,032	-11,894	-9,428	-5,500	-4,464	-3,326	-2,117	-1,339	-751
Desembolso de capital	70,000	0	0	90,000	0	0	0	0	0	0
Amortización de capital	-221,424	-53,151	-53,973	-167,211	-24,712	-26,318	-28,029	-15,391	-16,566	-17,456
Flujo de caja disponible para los accionistas	12,935	-34,677	64,157	-70,455	95,167	-24,959	81,958	-12,887	93,263	183,329
Dividendos	0	0	0	0	-70,044	0	-66,403	0	-90,122	-126,498
Caja final	28,063	40,998	6,322	70,479	24	25,147	188	15,743	2,857	62,829

Finalmente, como se observa en el flujo de caja del accionista el pago de los dividendos se realiza de acuerdo con la disponibilidad de caja para que no afecte el flujo de inversiones operativas de la compañía.

6.6. Valorización mediante método de DCF

Para determinar el valor de Casa Grande S. A. A., se utilizó el método de DCF, descontando los flujos proyectados para el periodo 2025-2034 y el valor terminal a perpetuidad. El proceso fue el siguiente:

1) Cálculo del valor presente (periodo 2025-2034):

- Se proyectaron los flujos para el periodo de 10 años (2025-2034).
- Estos flujos se descontaron a la tasa WACC del 8.06 %.
- El valor presente de estos flujos (valor actual FCFF) resultó en S/ 616,319 miles.

2) Cálculo del valor terminal:

- Se estimó un valor terminal a partir del flujo del año 2035, asumiendo una tasa de crecimiento a perpetuidad (g) del 2.81 % según lo indicado en el numeral 6.3.2.1.

Este valor terminal se descontó a la misma tasa WACC (8.06 %).

- El valor presente del valor terminal es de S/ 808,18 miles.

3) Cálculo del valor de la empresa:

- Se sumó el valor presente de los flujos explícitos, el valor presente del valor terminal y el efectivo y se le restó la deuda financiera (ambos a la fecha de corte 31/12/2024).
- Valor patrimonial resultante de la sumatorio de S/ 616,319 miles + S/ 808,818 miles + S/ 28,063 miles – S/ 470,910 miles, dando como resultado S/ 982,290 miles.

4) Valor por acción:

- El valor patrimonial de S/ 982,290 miles se dividieron entre el número de acciones en circulación de 84,234,548 acciones, obteniéndose un valor por acción de S/ 11.66.
- Este valor intrínseco de S/ 11.66 se comparó con el precio de mercado de la acción al 31/12/2024 que fue de S/ 12.00, sugiriendo que la acción se encontraba ligeramente sobrevalorada en 2.82 %.

A continuación, se muestra una tabla con el cálculo realizado:

Tabla 20

Cuadro de valor por acción

Valor terminal	
Tasa g de largo plazo	2.81 %
WACC largo plazo	8.06 %
Valor terminal año 11 (S/ 000)	1,897,152
Valor terminal año 0 (S/ 000)	808,818
Valor patrimonial	
WACC periodo extraordinario	8.06 %
Valor Actual FCFF (S/ 000)	616,319
Valor terminal (S/ 000)	808,818
Cash (S/ 000)	28,063
Deuda (S/ 000)	-470,910
Valor patrimonial 31/12/2024 (S/ 000)	982,290
Valor por acción (S/)	11.66
Precio por acción al 31/12/2024 (S/)	12.00
Diferencia	-2.82 %

6.7. Valorización mediante método de múltiplos

La valorización por múltiplos es una técnica de valoración relativa que estima el valor de una empresa comparándola con compañías similares que cotizan en bolsa o que han participado en transacciones recientes. Para determinar el precio de la acción de Casa Grande mediante este método, se seleccionó una muestra de empresas comparables del sector azucarero, tanto a nivel local como internacional. En el ámbito local, la muestra incluyó a Laredo, Cartavio, Paramonga y San Jacinto, elegidas por presentar productos y niveles de facturación similares. No obstante, a excepción de Casa Grande y Cartavio, las demás compañías presentan una baja liquidez en sus acciones, debido a la poca frecuencia de negociación, consecuencia de su alta concentración accionaria.

En el ámbito internacional, se consideró las principales empresas productoras de azúcar como son Sao Martinho (Brasil), EID Parry y Dhanpur Sugar Mills.

Los múltiplos utilizados para la valoración fueron PER, P/S, EV/EBITDA y P/BV, cada uno de los cuales aporta una perspectiva distinta sobre la rentabilidad, la estructura de capital y la eficiencia operativa de la empresa.

La Tabla 21 muestra los múltiplos de las empresas comparables:

Tabla 21

Múltiplos de comparables

Nombre de la empresa	Actividades	País	Ventas (S/MM)	PER	P/S	EV/EBITDA	P/BV
Laredo	Empresa dedicada al cultivo de la caña de azúcar y la producción de azúcar y derivados	Perú	439	4.77	0.59	3.31	0.43
Cartavio	Empresa dedicada al cultivo de la caña de azúcar y la producción de azúcar y derivados	Perú	534	18.8	1.79	5.98	2.5
Paramonga	Empresa dedicada al cultivo de la caña de azúcar y la producción de azúcar y derivados	Perú	372	5.72	0.81	38.24	5.72
San Jacinto	Empresa dedicada al cultivo de la caña de azúcar y la producción de azúcar y derivados	Perú	26819.13	1.24		4.41	1.09
Sao Martinho	Empresa dedicada al cultivo de la caña de azúcar y la producción de azúcar y derivados	Brasil	5,300	11.77	0.96	3.79	1.02
EID Parry India	Empresa dedicada al cultivo de la caña de azúcar y la producción de azúcar y derivados	India	38,900	18.44	0.59	0	1.76
Dhampur Sugar Mills	Empresa dedicada al cultivo de la caña de azúcar y la producción de azúcar y derivados	India	11,800	17.03	0.4	9.5	0.68
Promedio				13.67	0.91	4.50	1.25

Para los múltiplos PER, P/S y P/BV se obtuvo un promedio ponderado de 13.67; 0.91 y 1.25, respectivamente. En el caso del EV/EBITDA se utilizó la mediana para evitar distorsiones por valores atípicos, obteniéndose un múltiplo de 4.5. Con estos resultados se procedió a contrastarlos con los relativos de Casa Grande S. A. A., a fin de estimar el precio teórico de su acción:

Tabla 22

Múltiplos Casa Grande vs. promedio de mercado

Múltiplos	Casa Grande	Relativo	Promedio industria	Precio estimado de la acción
Utilidad por acción EPS	0.9	PER	13.7	11.9
Ventas por acción P/S	9.3	P/S	0.9	8.5
Enterprise value	1,124,988	EV/EBITDA	4.5	8.1
P/BV	12,461	P/BV	1.2	15.5
Precio de la acción estimado (en S/) --->				11.0

Al aplicar los múltiplos seleccionados a los indicadores financieros de Casa Grande, se obtiene un precio estimado por acción de aproximadamente S/ 11.0. Este resultado sugiere que la empresa mantiene una posición competitiva dentro del sector. A pesar de su menor liquidez bursátil, la compañía presenta un valor relativo comparable al de sus pares regionales y muestra estabilidad en sus principales indicadores financieros.

Finalmente, al cierre de diciembre de 2024, el precio de mercado de la acción de Casa Grande era de S/ 12, ligeramente superior al valor estimado de S/ 11 obtenido mediante el método de

valoración relativa. Esta diferencia, cercana al 9 %, sugiere que la acción estaría levemente sobrevaluada, aunque aún dentro de un rango razonable. Ello indica que el mercado refleja adecuadamente los fundamentos económicos de la empresa; sin embargo, factores estructurales como la baja liquidez bursátil podrían seguir generando fluctuaciones y ciertos descuentos en su cotización.

6.8. Análisis de sensibilidad

En el análisis de sensibilidad se consideraron cuatro variables clave que afectan de manera significativa el precio por acción: el WACC, la tasa de crecimiento y los precios de los contratos del azúcar rubia y refinada.

6.8.1. Análisis de sensibilidad (WACC-tasa de crecimiento)

La matriz de sensibilidad muestra como el precio de la acción de Casa Grande (S/) varía según el WACC y la tasa de crecimiento (g). En el caso de la tasa de crecimiento varía dentro del rango [1.81 % - 3.81 %] y con respecto al WACC se tiene [7.06 % - 9.06 %]. En consecuencia, se tiene que el precio por acción es sensible al costo de capital como al crecimiento, el cual varía entre S/ 9.1 y S/ 17.4.

Figura 15

Análisis de sensibilidad WACC

		WACC				
		7,06%	7,56%	8,06%	8,56%	9,06%
g(Tasa de crecimiento)	1,81%	S/ 11,6	S/ 10,8	S/ 10,1	S/ 9,6	S/ 9,1
	2,31%	S/ 12,6	S/ 11,6	S/ 10,8	S/ 10,2	S/ 9,6
	2,81%	S/ 13,8	S/ 12,6	S/ 11,7	S/ 10,9	S/ 10,2
	3,31%	S/ 15,4	S/ 13,9	S/ 12,7	S/ 11,7	S/ 10,9
	3,81%	S/ 17,4	S/ 15,4	S/ 13,9	S/ 12,7	S/ 11,7

6.8.2. Análisis de sensibilidad (precio de los contratos del azúcar rubia y refinada)

Por otro lado, se ha realizado un análisis de sensibilidad sobre el precio de los contratos de azúcar rubia y refinada. El precio del contrato n.º 11 se sitúa en un rango de US\$ 203 a US\$ 616, mientras que el precio de los contratos futuros n.º 5 varía entre US\$ 294 y US\$ 763, los valores extremos de los rangos están en función de los valores históricos de cada contrato. En consecuencia, el valor de la acción se encuentra directamente vinculado al precio de estos contratos, estimándose en un rango de S/ 10.7 a S/ 12.6.

Figura 16

Análisis de sensibilidad de precios

		Precio de los contratos N° 11 (azúcar rubia)				
		203	299	395	506	616
Precio de los contratos N° 5 (azúcar Blanca)	294	S/ 10,7	S/ 10,8	S/ 11,0	S/ 11,1	S/ 11,3
	418	S/ 11,0	S/ 11,2	S/ 11,3	S/ 11,5	S/ 11,7
	542	S/ 11,4	S/ 11,5	S/ 11,7	S/ 11,8	S/ 12,0
	653	S/ 11,7	S/ 11,8	S/ 12,0	S/ 12,1	S/ 12,3
	763	S/ 12,0	S/ 12,1	S/ 12,3	S/ 12,5	S/ 12,6

CONCLUSIONES

A continuación, se listan las principales conclusiones:

- 1) Valoración de mercado y margen limitado de apreciación: El valor intrínseco calculado mediante el método de flujos de caja descontados se estimó en S/ 11.66 por acción, frente a un precio de mercado de S/ 12.00 al cierre de 2024, reflejando una sobrevaloración del 2.82 %. Este resultado sugiere que el mercado ya incorporó las expectativas positivas del proyecto Retrofit y crecimiento de los mercados de uvas y arándanos.
- 2) Diversificación que aporta estabilidad: La estructura de ingresos de Casa Grande está compuesta por azúcar (72.9 %), arándanos (12.1 %), alcohol (6.6 %), uva (6.3 %) y otros ingresos (2.1 %). Esta distribución permite mitigar los riesgos asociados a la volatilidad del azúcar y sostener flujos estables mediante las agroexportaciones de uvas y arándanos, que se dirigen a mercados de alta demanda como Estados Unidos, Europa y Asia.
- 3) Eficiencia y sostenibilidad del proyecto Retrofit: El proyecto Retrofit, implementado en 2024, sustituyó el carbón por bagazo como fuente energética, reduciendo los costos operativos y mejorando los márgenes. Este cambio no solo refuerza la sostenibilidad ambiental, sino que mejora los flujos futuros y la competitividad de la empresa.
- 4) Sensibilidad ante variables externas: El valor de la acción varía entre S/ 9.1 y S/ 17.4, dependiendo del WACC (7.06 %-9.06 %) y la tasa de crecimiento (1.81 %-3.81 %). Asimismo, el precio del azúcar —según los contratos n.º 5 y n.º 11— influye directamente en la valorización, con un rango proyectado de S/ 10.7 a S/ 12.6, evidenciando una alta exposición a factores externos del mercado.

RECOMENDACIONES

A continuación, se listan las principales recomendaciones:

- 1) Mantener la posición actual: Dado que el valor de mercado se encuentra muy próximo al valor teórico, no se recomienda una compra inmediata. Asimismo, se recomienda comprar solo ante una corrección del mercado, es decir, sería prudente adquirir acciones si el precio desciende por debajo del valor intrínseco (S/ 11.66) o si los resultados del proyecto Retrofit muestran un impacto sostenido en la generación futura de flujos.
- 2) Monitorear el entorno internacional: La volatilidad del precio del azúcar y las tasas de descuento deberán ser seguidas de cerca, ya que podrían alterar significativamente la valorización futura.
- 3) Fortalecer la estrategia de exportación: Consolidar la diversificación a través de productos de mayor valor agregado, especialmente en arándanos, podría mejorar la estabilidad del negocio y su atractivo para los inversionistas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agencia Agraria de Noticias. (2024). *Artículo de Producción del Azúcar*.
<https://agraria.pe/noticias/peru-produce-entre-1-millon-y-1-2-millones-de-toneladas-de-35065>
- Asociación de Exportadores. (2024). *Base de datos de exportaciones del sector agroindustrial – azúcar*. ADEX Data Trade. <https://www-adexdatatrade-com.up.idm.oclc.org/Members/Dashboard.aspx>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2024). *Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas*. Banco Central de Reserva del Perú.
<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2024/diciembre/reporte-de-inflacion-diciembre-2024.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2025). *Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas*. Banco Central de Reserva del Perú.
<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2025/junio/reporte-de-inflacion-junio-2025.pdf>
- Bolsa de Valores de Lima. (2025). *Lista de empresas*.
<https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyId=77146>
- Casa Grande S. A. A. (s.f.). *Página Institucional*. https://www.coazucar.com/esp/casagrande_nosotros.html
- Casa Grande S. A. A. (2017). *Memoria del Directorio 2016*. Superintendencia del Mercado de Valores. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Casa%20Grande%20Memoria%202016.pdf>
- Casa Grande S. A. A. (2018). *Memoria del Directorio 2017*. Superintendencia del Mercado de Valores. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Casa%20Grande%20Memoria%202017%20.pdf>
- Casa Grande S. A. A. (2019). *Memoria del Directorio 2018*. Superintendencia del Mercado de Valores. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Casa%20Grande%20Memoria%202018.pdf>
- Casa Grande S. A. A. (2020). *Memoria del Directorio 2019*. Superintendencia del Mercado de Valores. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Casa%20Grande%20Memoria%202019.pdf>
- Casa Grande S. A. A. (2021). *Memoria del Directorio 2020*. Superintendencia del Mercado de Valores. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Casa%20Grande%20Memoria%202020.pdf>

- Casa Grande S. A. A. (2022). *Memoria del Directorio 2021*. Superintendencia del Mercado de Valores. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Casa%20Grande%20Memoria%202021.pdf>
- Casa Grande S. A. A. (2023). *Memoria del Directorio 2022*. Superintendencia del Mercado de Valores. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Casa%20Grande%20Memoria%202022.pdf>
- Casa Grande S. A. A. (2024). *Memoria del Directorio 2023*. Superintendencia del Mercado de Valores. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Casa%20Grande%20Memoria%20Anual%202023.pdf>
- Casa Grande S. A. A. (2025a). *Estados Financieros Auditados 2024*. Superintendencia del Mercado de Valores. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Informe%20Auditoria%20Casa%20Grande.pdf>
- Casa Grande S. A. A. (2025b). *Memoria del Directorio 2024*. Superintendencia del Mercado de Valores. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Casa%20Grande%20Memoria%202024.pdf>
- Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (ODEPA). (2025). Sugar: World Markets and Trade. <https://apps.fas.usda.gov/psdonline/app/index.html#/app/downloads>
- El Peruano. (2025). *Midagri empieza la transformación digital de la agricultura familiar*. <https://www.elperuano.pe/noticia/220215-midagri-empieza-la-transformacion-digital-de-la-agricultura-familiar>
- Fondo Monetario Internacional. (2025). *Actualización de Perspectivas de la economía mundial: Tenue resiliencia de la economía mundial en medio de la persistente incertidumbre*. Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/07/29/world-economic-outlook-update-july-2025>
- Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego. (2024a). *Boletín Estadístico Mensual: Valor Bruto de la Producción Agropecuaria – diciembre 2024*. Sistema Integrado de Estadística Agraria. https://siea.midagri.gob.pe/portal/phocadownload/datos_estadisticas/mensual/VBP/2024/VBP_12_2024.pdf
- Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego. (2024b). *MIDAGRI inicia la transformación digital de la agricultura familiar*. <https://www.elperuano.pe/noticia/220215-midagri-empieza-la-transformacion-digital-de-la-agricultura-familiar>
- Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego. (2025). *Observatorio de Commodities: Azúcar N° 01-2025*. Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego.

<https://repositorio.midagri.gob.pe/jspui/bitstream/20.500.13036/1997/1/Commodities-azucar-n-01-2025.pdf>

Ministerio de Economía y Finanzas. *Establecen Sistema de Franja de Precios aplicable a las importaciones de diversos productos agropecuarios* – Decreto Supremo N° 115-2001-EF. <https://www.gob.pe/institucion/mef/normas-legales/226130-115-2001-ef>

Ministerio de Comercio Exterior y Turismo. (2024). *La industria azucarera peruana en el contexto internacional y la posible firma del TLC con los Estados Unidos*. Ministerio de Comercio Exterior y Turismo. <https://www.grade.org.pe/upload/publicaciones/archivo/download/pubs/Informeproym261.pdf>

Municipalidad Distrital de Laredo. (2015). *Plan Distrital de Contingencia ante el Fenómeno del Niño 2015–2016*, Antecedentes, p. 8. Recuperado de <https://sinia.minam.gob.pe/sites/default/files/sialsialtrujillo/archivos/public/docs/6619.pdf>

OECD | Food and Agriculture Organization of the United Nations. (2024). *OCDE-FAO Agricultural Outlook 2024–2033*. OECD-FAO. <https://doi.org/10.1787/4c5d2cfb-en>

Oficina de Estudios y Políticas Agrarias. (2024). Series históricas de precios internacionales de productos básicos. <https://www.odepa.gob.cl/precios/internacionales>.

Perucaña. (2024). *Informe Anual 2024*. https://www.perucana.com/_files/ugd/43b6dc_b47f04f0790f47208bae4465cfff18ee.pdf

Superintendencia de Mercado de Valores. (2025). Sistema de Información del Mercado de valores y fondos colectivos - Grupo Económico. [https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Diagrama%20GE%20Grupo%20Gloria%20\(31%2003%202025\).pdf](https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Diagrama%20GE%20Grupo%20Gloria%20(31%2003%202025).pdf)

ANEXOS

Anexo 1: Proceso productivo

1. Azúcar:

Siembra y Cosecha: la caña de azúcar se siembra en campos, se riega y controla hasta la cosecha una vez alcanza su madurez.

Molienda: una vez cosechada, se transporta a la planta donde se tritura para extraer el jugo.

Purificación y Cristalización: el jugo se purifica y se calienta hasta formar cristales de azúcar que luego se refinan para obtener el azúcar.

Empaquetado: finalmente el azúcar se empaqueta en diversas presentaciones para su distribución.



2. Alcoholes:

Fermentación: utilizando levadura, el jugo de caña y la melaza se fermentan para convertir los azúcares en alcohol.

Destilación: el alcohol se purifica mediante destilación, alcanzando la graduación deseada.

Almacenamiento: el producto se deposita en grandes tanques.

Envasado: según las especificaciones de los clientes se envasa el alcohol.



3. Uva

Preparación del viñedo y plantación: se acondiciona el terreno con arado, riego y drenaje adecuado.

Crecimiento y envero: la vid se desarrolla, florece y fructifica. Durante el envero, la uva cambia de color, señal de que alcanza madurez y comienza el proceso de engorde y acumulación de azúcares.

Vendimia (Cosecha): cuando la uva alcanza azúcar, acidez y fenoles adecuados, se realiza la vendimia. La cosecha puede hacerse manualmente o mediante cosechadoras, y suele ocurrir entre agosto y octubre en el hemisferio sur.

Transporte y recepción: las uvas se trasladan rápidamente a la bodega o centro de procesamiento, para evitar daño y fermentación temprana. Se pesan y analizan para validar su calidad.



4. Arándanos

Preparación del suelo y plantación: se requiere suelos ácidos, bien drenados y sueltos con alto contenido orgánico (3-5 %). El suelo debe acondicionarse con enmiendas (azufre, compost) y diseñarse en camellones para evitar encharcamientos.

Cultivo, poda y manejo vegetativo: la propagación se realiza mediante estacas o micropropagación. La poda es fundamental: formación en los primeros años y de producción después del segundo para equilibrar frutos y estructura.

Cosecha: se utiliza principalmente el método de cosecha en seco, con máquinas que vibran suavemente los frutos (preferible para fruta fresca). Este método preserva calidad, vida útil y reduce daños mecánicos en la epidermis del fruto.

Clasificación y empaque: luego de cosechados, los arándanos se clasifican por tamaño y calidad y se empacan en bandejas para exportación. Es indispensable mantener un control de temperatura, idealmente entre 0 °C y 4 °C durante el embalaje y transporte.



Anexo 2: Históricos de Fenómeno El Niño

Años	Tipo de evento	Impacto en agricultura/economía (detalle)	Impacto	Fuente
2017	Niño Costero	Pérdidas estimadas en USD 3 100 millones (~ 1.6 % del PIB) y caída del sector agropecuario de -2.55 % en marzo 2017.	Alto	RPP Noticias. (2023, 17 marzo). <i>Fenómeno El Niño costero 2017 generó pérdidas económicas de 1.6 % del PBI, equivalente a US\$ 3,100 millones...</i> Recuperado de https://rpp.pe/economia/economia/fenomeno-el-nino-cual-seria-el-impacto-economico-noticia-1489270 Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2017, mayo). <i>Producción Nacional: marzo 2017, Informe Técnico N.º 05</i> , Cuadro 01, p. 5. Recuperado de https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/boletines/05-informe-tecnico-n05_produccion-nacional-mar2017.pdf
1997–1998	Niño Fuerte	Muy Se perdieron 73 047 ha de cultivos y 131 144 ha afectadas a nivel nacional; pérdidas estimadas en USD 3 500 millones (~ 6.2 % del PIB).	Alto	Municipalidad Distrital de Laredo. (2015). <i>Plan Distrital de Contingencia ante el Fenómeno del Niño 2015–2016</i> , Antecedentes, p. 8. Recuperado de https://sinia.minam.gob.pe/sites/default/files/sial-sialtrujillo/archivos/public/docs/6619.pdf Ministerio del Ambiente. (2014). <i>El Fenómeno El Niño en el Perú</i> (Dossier), p. 23. Recuperado de https://www.minam.gob.pe/wp-content/uploads/2014/07/Dossier-El-Ni%C3%B1o-Final_web.pdf
1982–1983	Niño Extraordinario	Caída del sector agropecuario: -7.8 % del índice de producción; PIB cayó -11.8 % , de los cuales 5.3 pp atribuibles a El Niño; daños en infraestructura: USD 456 millones (2.5 % del PIB).	Alto	Banco Central de Reserva del Perú. (2014, julio). <i>Reporte de Inflación</i> , Recuadro 1, p. 25. Recuperado de https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2014/julio/ri-julio-2014-recuadro-1.pdf

Cálculo de frecuencia de ocurrencia:

- Fórmula: Frecuencia promedio (años) = (año del último evento-año del primer evento)/n.º de intervalos
- Frecuencia promedio (años) = (2017-1982)/2 = 17.5 años
- Se determina conveniente estimar que en 17 años se tendrá un Fenómeno El Niño con alto impacto. Dada la relevancia de este fenómeno y su impacto, se considera que omitirlo en la proyección sería un escenario poco realista.

Anexo 3: Correlaciones

En el cuadro líneas abajo se presentan las variaciones consideradas para el análisis de correlaciones, es importante tener presente que el año 2017 se tuvo sufrió un alto impacto en la empresa como consecuencia del Fenómeno El Niño.

Análisis de variaciones	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Variación de HA destinadas al cultivo de la caña de azúcar	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	-5 %	6 %	-1 %	-4 %	-8 %
Variación de HA superficie cosechada	0 %	0 %	0 %	0 %	19 %	-3 %	6 %	-17 %	29 %	-20 %
Variación de cosecha de caña (TM)	0 %	0 %	0 %	0 %	13 %	2 %	-9 %	-8 %	10 %	-26 %
Variación de descarga del río Chicama	0 %	0 %	0 %	0 %	59 %	-56 %	106 %	-28 %	84 %	-52 %
Variación del programa de cumplimiento de riego	0 %	0 %	0 %	0 %	13 %	-34 %	47 %	-13 %	1 %	-16 %
Variación de producción de caña (TM)	0 %	0 %	0 %	0 %	13 %	2 %	-9 %	-8 %	10 %	-26 %
Variación de toneladas cosechadas por hectárea (TCH)	0 %	0 %	0 %	0 %	-5 %	5 %	-14 %	10 %	-15 %	-6 %
Variación de toneladas cosechadas por hectárea por mes (TCHM)	0 %	0 %	0 %	0 %	-5 %	2 %	-13 %	12 %	-16 %	-8 %
Variación de molienda de caña	0 %	0 %	0 %	0 %	26 %	-6 %	-14 %	0 %	18 %	-32 %
Variación de volumen de azúcar vendida	0 %	0 %	0 %	0 %	12 %	0 %	-6 %	-16 %	10 %	-17 %
Variación de área fertilizada	0 %	0 %	0 %	0 %	-2 %	-16 %	37 %	-14 %	8 %	-8 %
Variación de control de malezas	0 %	0 %	0 %	0 %	-20 %	-22 %	-5 %	-16 %	-9 %	23 %
Variación de control de plagas	0 %	0 %	0 %	0 %	88 %	-54 %	45 %	-20 %	-9 %	-8 %
Variación de total de azúcar producida (TM)	0 %	0 %	0 %	0 %	12 %	5 %	-26 %	9 %	3 %	-23 %
Variación de costo de venta de materia prima solo azúcar y derivados en EEFF individuales	0 %	0 %	0 %	0 %	6 %	17 %	-18 %	25 %	33 %	-26 %
Variación de total venta de azúcar en S/	0 %	0 %	0 %	0 %	7 %	22 %	14 %	7 %	20 %	-19 %
Variación de costo de venta de materia prima consolidado	0 %	0 %	0 %	0 %	7 %	18 %	-8 %	20 %	41 %	-18 %
Variación de otros gastos de fabricación consolidados	0 %	0 %	0 %	0 %	-4 %	-40 %	-23 %	53 %	16 %	-69 %
Variación de otros gastos de fabricación individuales	0 %	0 %	0 %	0 %	-6 %	-42 %	-15 %	43 %	13 %	-77 %

A continuación, se presentan los resultados de las correlaciones de las variaciones analizadas. El análisis de correlaciones muestra que la relación entre la superficie cosechada y la producción total presenta valores bajos o medios, lo cual indica que la producción no puede predecirse de manera directa únicamente a partir de la extensión cultivada. Este resultado evidencia que la producción agrícola de Casa Grande está influenciada por múltiples factores, entre ellos las condiciones climáticas y fenómenos naturales (como el Fenómeno El Niño), la disponibilidad y operación de maquinaria agrícola, la gestión y planificación operativa, los factores sanitarios y fitosanitarios, así como aspectos externos como la pandemia, la rotación de cultivos y las decisiones corporativas sobre asignación de superficie o estrategias de producción. No obstante, se observa que la

superficie cosechada sí mantiene una correlación más fuerte con el volumen vendido, lo que sugiere que, aunque la producción total pueda variar por causas externas, la cantidad efectivamente cosechada constituye un indicador razonable para proyectar las ventas futuras. Por ello, los resultados obtenidos respaldan el enfoque de utilizar la superficie cosechada como variable base para iniciar las proyecciones en el modelo financiero.

Análisis de correlaciones	Coef. Correlación	Nivel
Correlación de las HA destinadas al azúcar y el cumplimiento de programa de riego	0,84	Alta
Correlación de HA destinadas al cultivo de la caña de azúcar y superficie cosechada	0,27	Baja
Correlación de superficie cosechada y área fertilizada	0,44	Media
Correlación de superficie cosechada y control de malezas	-0,41	Ninguna
Correlación de superficie cosechada y control de plagas	0,45	Media
Correlación de superficie cosechada y cumplimiento de programa de riesgo	0,45	Media
Correlación de producción con cumplimiento de programa de riesgo	0,12	Baja
Correlación de producción con area fertilizada	0,03	Ninguna
Correlación de descarga del río Chicama y superficie cosechada	0,80	Alta
Correlación de superficie cosechada con producción de caña en TM	0,84	Alta
Correlación de cosecha de caña TM y molienda de caña	0,94	Muy Alta
Correlación de molienda de caña y producción de caña	0,94	Muy Alta
Correlación de producción de caña y volumen de azúcar vendida	0,93	Muy Alta
Correlación de las HA destinadas al azúcar y producción de caña	0,22	Baja
Correlación de descarga del río Chicama y producción de caña	0,49	Media
Correlación de costo de venta de materia prima con molienda de caña	0,71	Alta
Correlación de costo de venta de materia prima con total azúcar producida (TM)	0,84	Muy Alta
Correlación de cosecha de caña TM y superficie cosechada	0,84	Muy Alta
Correlación costo de venta de materia prima y volumen de azúcar vendida	0,45	Media
Correlación de otros gastos de fabricación consolidados y costo de venta de materia prima consolidados	0,67	Alta

Anexo 4: Proyección de uvas

Consideraciones:

- El Perú es puesto 1 en producción y exportación de uvas de mesa desde el 2023, antes era el 2do (2020-2022). La producción se ha mantenido en las 500,000 TM en los últimos 3 años.
- En Trujillo se concentra aproximadamente el 4.8 % de producción de la uva de exportación, ubicación de Ascendas Garrapon y Mocan donde AgroCasaGrande tiene sus hectáreas de uva.

Datos de mercado: crecimiento del mercado de EE. UU.

Valor FOB (US\$)						
N.º	País	2020	2021	2022	2023	2024
	Total	1,020,049,460	1,249,797,333	1,346,062,945	1,768,360,279	1,732,073,923
1	EE. UU.	459,049,872	529,524,687	636,107,609	877,362,895	861,910,642

Peso neto (Kg)						
N.º	País	2020	2021	2022	2023	2024
	Total	437,019,178	513,060,952	554,748,160	648,635,068	558,290,442
1	EE. UU.	181,032,989	204,434,120	248,671,438	307,396,574	263,091,807

Tasa de crecimiento geométrico 2020-2024: 9.80 %

Proyección:

- Tasa de crecimiento de maduración, 5 %
- Impacto fenómeno del niño, -31.32 %

Descripción	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Hectáreas	0	0	0	82	173	220	269	326	409	408
Cantidades exportadas (Ton.)	0	0	0	621	1,731	2,488	5,310	7,545	14,046	10,836
Ratio de Ton./ Ha	0	0	0	8	10	11	20	23	34	27
Precio FOB Unitario (US\$)				1.83	2.39	2.52	2.52	2.00	2.48	2.48
Valor FOB (En Miles US\$)				1,134	4,142	6,273	13,387	15,094	34,796	26,844
Tipo Cambio Promedio (Fuente: BCRP)				4.59	3.48	3.10	3.62	4.00	3.74	3.51

Descripción	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos Uva EE.FF. (En Miles S/)	0	0	0	5,205	14,428	19,426	48,436	60,394	130,204	94,305

Crecimiento en maduración												
Descripción	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad	
Hectáreas	428	450	472	496	521	547	574	603	633	435	516	
Cantidades exportadas (Ton.)	11,378	11,947	12,544	13,172	13,830	14,522	15,248	16,010	16,811	11,545	13,701	
Ratio de Ton./ Ha	27	27	27	27	27	27	27	27	27	27	27	
Inflación EE. UU.	2.2 %	2.2 %	2.1 %	2.1 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	
Precio FOB unitario (US\$)	2.53	2.59	2.64	2.70	2.75	2.81	2.86	2.92	2.98	3.04	3.10	
Valor FOB (en miles US\$)	28,806	30,912	33,139	35,527	38,050	40,751	43,644	46,743	50,062	35,069	42,449	
Tipo de cambio promedio (Fuente: BCRP)	3.74	3.78	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	
Ingresos uva EE.FF. (en miles S/)	107,736	116,848	124,936	133,937	143,447	153,631	164,539	176,222	188,733	132,211	160,032	
Crecimiento %	14.24 %	8.46 %	6.92 %	7.20 %	7.10 %	7.10 %	7.10 %	7.10 %	7.10 %	7.10 %	-29.95 %	

Año	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Crecimiento %	14.24 %	8.46 %	6.92 %	7.20 %	7.10 %	7.10 %	7.10 %	7.10 %	7.10 %	-29.95 %

Anexo 5: Proyección de arándanos

Consideraciones:

- El arándano tiene un margen de contribución mucho más alto por hectárea que la caña de azúcar o la uva, lo cual impulsa a las agroexportadoras a redirigir recursos hacia este cultivo.
- Como *holding*, el Grupo Gloria ha sumado más de 450 hectáreas de arándano entre todas sus agroempresas, lo cual muestra una apuesta estratégica firme por este cultivo.
- Perú es el 2do puesto en rendimiento de exportaciones, superado solo por México.
- Perú es el primer país a nivel mundial en exportación de arándanos desde el 2021, en el 2024 creció 35 %.
- Perú tiene ventaja en el clima para poder producir arándanos durante todo el año, sus competidores tradicionales (EE. UU. y Canadá) solo tienen algunos meses y climas más marcados.
- AgroCasaGrande tiene zonas hacia donde crecer para la siembra de arándanos (30,000 ha en Ascope, donde se encuentra).
- El puerto de Chancay entró en funcionamiento en verano 2025 y ha reducido en 23 días el tiempo de entrega a los países de Asia, esto ha aumentado las ventas de diversas empresas.

Valor FOB (US\$)						
N.º	País	2020	2021	2022	2023	2024
1	EE. UU.	518,160,285	630,449,909	692,770,486	957,128,554	1,230,391,356

Peso neto (Kg)						
N.º	País	2020	2021	2022	2023	2024
1	EE. UU.	85,435,938	113,672,097	148,272,990	112,781,442	180,349,680

Tasa de crecimiento geométrico 2020-2024: 20.54 %

Proyección:

- Tasa de crecimiento extraordinario: 10 %
- Tasa de crecimiento maduración (progresivo): 5 %
- Año 1: 8.60 %
- Año 2: 6.93 %

- Año 3 en adelante: 5.00 %
- Impacto Fenómeno El Niño: -31.32 %

Descripción	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Hectáreas						53.02	53.02
Cantidades exportadas (Ton.)	-	-	-	-	-	337	1,305
Ratio de Ton./Ha							25
Inflación EE. UU.							
Precio FOB unitario (US\$)	-	-	-	-	-	9.66	9.31
Valor FOB (en miles de US\$)			-	-	-	3,258	12,154
Tipo cambio promedio (Fuente: BCRP)	-	-	-	-	-	3.40	4.06
Ingresos arándanos EE. FF. (en miles de S/)	-	-	-	-	-	11,073	49,390

Descripción	Crecimiento extraordinario						Crecimiento en maduración				
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
Hectáreas	58.46	64.47	71.09	78.39	86.44	93.87	100.38	105.40	110.67	76.01	97.26
Cantidades exportadas (Ton.)	1,439	1,587	1,750	1,930	2,128	2,311	2,471	2,595	2,725	1,871	2,395
Ratio de toneladas por Ha	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
Inflación EE. UU.	2.2 %	2.2 %	2.1 %	2.1 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %
Precio FOB unitario (US\$)	9.52	9.73	9.93	10.14	10.34	10.55	10.76	10.97	11.19	11.42	11.65
Valor FOB (en miles de US\$)	13,697	15,436	17,378	19,565	22,006	24,377	26,588	28,476	30,498	21,364	27,887
Tipo cambio promedio (Fuente: BCRP)	3.74	3.78	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77
Ingresos arándanos EE. FF. (en miles de S/)	51,228	58,348	65,517	73,761	82,962	91,900	100,238	107,355	114,978	80,544	105,134
Crecimiento %	4 %	14 %	12 %	13 %	12 %	11 %	9 %	7 %	7 %	-30 %	

Anexo 6: Estados financieros históricos

Estado consolidado de situación financiera (S/ 000)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Activo corriente										
Efectivo y equivalentes al efectivo	30,718	14,929	19,192	8,266	62,197	114,725	412,680	73,845	13,279	28,063
Cuentas por cobrar comerciales	2,317	67,305	3,228	21,839	28,730	51,687	70,552	71,498	113,488	145,920
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	58,473	2,831	27,882	16,893	19,729	45,307	31,336	27,695	36,297	27,198
Otras cuentas por cobrar y creditos fiscales	25,551	25,263	16,911	17,951	15,681	7,692	16,033	12,001	35,471	15,828
Inventarios	94,015	87,032	103,226	98,975	96,795	116,551	97,205	121,798	134,282	112,089
Activos biológicos	141,943	152,270	170,348	188,381	161,664	136,911	171,488	246,052	231,386	241,303
Intrumentos financieros derivados	0	0	0	0	0	0	0	0	2,238	0
Otros activos no financieros	2,971	784	0	4,100	0	15,008	7,880	2,814	5,623	8,184
Activos disponibles para la venta	0	0	0	0	0	10,352	8,041	0	0	0
Total del activo corriente	355,988	350,414	340,787	356,405	384,796	498,233	815,215	555,703	572,064	578,585
Activo no corriente										
Otros activos no financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,263
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	0	73,317	53,599	48,056	64,787	50,444	97,309	89,230	57,749	58,670
Otras cuentas por cobrar y creditos fiscales	4,967	4,518	4,144	4,144	4,144	167	6,953	10,026	270	2,700
Inversiones en negocio conjunto	0	0	0	0	0	0	25	0	0	0
Activos por impuestos a las ganancias diferidos	0	0	1,747	6,147	10,949	615	0	0	938	1,633
Propiedades, planta, planta productora y equipo	1,337,996	1,318,442	1,293,165	1,284,492	1,263,010	1,224,604	1,216,167	1,254,208	1,298,737	1,323,777
Activos por derecho de uso	0	0	0	0	440	12,092	10,553	9,706	7,936	15,045
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1,488	1,217	1,760	2,107	1,930	1,572	608	1,365	2,101	1,267
Total del activo no corriente	1,344,451	1,397,494	1,354,415	1,344,946	1,345,260	1,289,494	1,331,615	1,364,535	1,367,731	1,404,355
Total activo	1,700,439	1,747,908	1,695,202	1,701,351	1,730,056	1,787,727	2,146,830	1,920,238	1,939,795	1,982,940
Pasivo corriente										
Obligaciones financieros	1,473	1,440	0	15,000	22,000	0	240,000	43,644	63,163	221,420
Cuentas por pagar comerciales	43,973	50,639	56,709	48,130	48,922	47,047	62,972	84,605	110,230	96,530
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	9,012	429	13,959	13,239	17,845	3,050	5,382	13,067	22,376	11,434
Otros pasivos	22,929	19,243	8,785	9,459	9,897	20,135	47,067	40,021	28,717	29,579
Beneficios a los empleados	19,689	22,523	12,140	11,245	16,768	26,241	34,753	39,154	42,473	36,649

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Pasivos por arrendamientos	0	0	0	0	0	1,666	1,110	2,505	1,662	1,734
Provisiones	7,291	14,115	17,879	18,555	16,803	14,771	13,305	15,995	20,946	23,706
Total del pasivo corriente	104,367	108,389	109,472	115,628	132,235	112,910	404,589	238,991	289,567	421,052
Pasivo no corriente										
Obligaciones financieros	1,443	0	0	0	0	0	0	331,345	284,553	242,811
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	0	0	0	233	0	618	0	0	0
Otros pasivos	57,938	6,229	0	0	0	0	1,030	3,936	961	390
Beneficios a los empleados	0	0	2,100	4,368	3,021	1,907	1,495	1,495	1,495	1,495
Dividendos por pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo por arrendamiento	0	0	0	0	0	11,294	10,230	9,104	7,844	13,712
Provisiones	0	0	34,995	34,978	34,525	34,525	34,525	20,247	20,247	20,247
Pasivos por impuestos a la ganancia diferidos	208,582	235,996	228,546	226,351	223,365	220,357	230,590	234,941	234,986	233,584
Total del pasivos no corriente	267,963	242,225	265,641	265,697	261,144	268,083	278,488	601,068	550,086	512,239
Total pasivo	372,330	350,614	375,113	381,325	393,379	380,993	683,077	840,059	839,653	933,291
Patrimonio										
Capital emitido	842,345	842,345	842,345	842,345	842,345	842,345	842,345	842,345	842,345	842,345
Capital adicional	4,685	4,685	4,685	4,685	4,685	4,685	4,685	4,685	4,685	4,685
Reserva legal	54,844	64,335	74,832	75,148	75,363	77,169	86,061	100,520	113,853	127,682
Resultados acumulados	426,235	485,929	398,227	397,848	414,284	482,535	530,662	132,629	139,259	74,937
Total patrimonio	1,328,109	1,397,294	1,320,089	1,320,026	1,336,677	1,406,734	1,463,753	1,080,179	1,100,142	1,049,649
Total pasivos y patrimonio	1,700,439	1,747,908	1,695,202	1,701,351	1,730,056	1,787,727	2,146,830	1,920,238	1,939,795	1,982,940

Estado consolidado de resultados integrales (S/ 000)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos de contrato con clientes	535,377	555,938	383,471	429,418	484,791	611,468	678,888	745,972	941,017	782,541
Costo de ventas de bienes y servicios	-452,681	-476,759	-332,454	-391,261	-405,312	-441,329	-469,699	-506,244	-667,049	-577,012
Utilidad bruta antes del cambio en el valor razonable de los activos biológicos	82,696	79,179	51,017	38,157	79,479	170,139	209,189	239,728	273,968	205,529
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	69,018	116,446	1,643	7,745	21,560	21,998	25,567	29,674	7,211	4,124
Utilidad bruta después del cambio en el valor razonable de los activos biológicos	151,714	195,625	49,374	45,902	57,919	148,141	234,756	269,402	281,179	209,653
Gastos de ventas	-19,818	-21,361	-2,587	-2,507	-1,937	-3,471	-4,258	-4,050	-7,691	-6,492
Gastos de administración	-23,714	-44,129	-35,384	-41,184	-35,323	-36,457	-45,343	-54,148	-65,867	-60,871
Otros ingresos operativos	5,086	32,804	4,347	4,728	7,155	6,578	22,044	9,676	27,461	7,396
Otros gastos operativos	-5,863	-8,279	-23,610	-6,786	-7,764	-15,218	-8,846	-3,138	-7,373	-4,623
Depreciación y amortización	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	107,405	154,660	-7,860	153	20,050	99,573	198,353	217,742	227,709	145,063
Ingresos financieros	2,136	848	6,771	3,477	6,531	6,590	6,470	14,831	11,234	6,623
Gastos financieros	-11,676	-1,148	-1,038	-2,316	-3,997	-2,278	-1,594	-29,045	-33,315	-33,095
Diferencia de cambio	-13,339	453	-821	-263	-239	2,015	-8	-6,451	737	-4,163
Valor de participación patrimonial de inversión en negocio conjunto	-	-	-	-	-	-	-	25	-	-
Utilidad antes de impuestos	84,526	154,813	-2,948	1,051	22,345	105,900	203,221	197,052	206,365	114,428
Impuesto a las ganancias	-12,369	-50,178	1,513	486	-4,629	-16,812	-63,202	-65,120	-69,075	-40,938
Utilidad neta y resultado integral del año	72,157	104,635	-1,435	1,537	17,716	89,088	140,019	131,932	137,290	73,490

Estado consolidado de flujos de efectivo (S/ 000)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Actividades de operación										
Cobranza a clientes	0	0	502,004	489,954	553,905	651,667	774,498	822,817	978,802	831,329
Pago a proveedores de bienes y servicios	0	0	-203,469	-271,324	-232,118	-308,639	-240,835	-356,750	-408,312	-343,386
Pago de remuneraciones y beneficios sociales	0	0	-141,045	-123,248	-131,820	-141,195	-167,412	-187,838	-227,675	-246,710
Pago de tributos	0	0	-42,044	-45,314	-58,701	-61,521	-97,399	-65,651	-87,588	-88,322
Impuesto a las ganancias	-12,400	-21,830	-19,997	-8,070	-5,095	-4,447	-28,234	-72,610	-83,180	-43,426
Otros cobros (pagos) relativos a la actividad, neto	206,802	182,133	-10,247	-20,780	-6,765	718	-1,382	-6,287	3,290	21,107
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	194,402	160,303	85,202	21,218	119,406	136,583	239,236	133,681	175,337	130,592
Actividades de inversión										
Cobro por venta de propiedades, planta, planta productora y equipo	385	8,021	17,529	156	287	42	874	6,800	369	809
Préstamos otorgados a entidades relacionadas	-85,321	-95,457	-247,344	-171,862	-184,588	-333,451	-368,253	-596,618	-192,316	-206,437
Cobro de préstamos otorgados a entidades relacionadas	96,631	38,973	257,597	184,985	167,582	324,815	303,020	426,737	171,148	162,873
Intereses cobrados a entidades relacionadas	1,426	556	5,205	3,527	7,731	4,698	4,112	2,696	2,155	1,790
Aporte de capital	0	0	0	0	0	0	-25	0	0	0
Compra de propiedades, planta, planta productora y equipo	-57,904	-56,167	-77,038	-60,987	-59,729	-48,832	-68,691	-102,099	-116,038	-86,460
Compra de activos intangibles	-54	-242	-1,037	-656	-163	-215	0	-581	-939	-752
Otros pagos de efectivo relativos a la actividad	0	0	0	0	0	0	0	0	-17	0
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	-44,837	-104,316	-45,088	-44,837	-68,880	-52,943	-128,963	-263,065	-135,638	-128,177
Actividades de financiamiento										
Obtención de préstamos recibidos	0	10,000	85,000	107,000	232,000	92,000	240,000	632,772	60,000	241,000
Pago de préstamos recibidos	-1,324	-11,465	-86,440	-92,000	-225,000	-114,000	0	-496,592	-83,301	-126,788
Pago de intereses por préstamos recibidos	-84	-163	-558	-669	-2,565	-793	0	-27,596	-29,949	-28,915
Dividendos pagados a terceros	0	0	0	-533	-403	-6,080	-28,106	-175,889	-41,643	-44,532
Devolución de dividendos no cobrados	0	0	0	0	0	0	0	0	3,760	1,726
Préstamos recibidos de entidades relacionadas	22,499	13,216	9,806	0	7,400	0	18,310	0	0	2,790
Pagos de préstamos recibidos de entidades relacionadas	-192,446	-67,579	-9,962	0	-7,400	0	-18,310	0	0	-2,790
Pago de intereses por préstamos recibidos	-11,838	-1,248	0	-227	-5	-23	-1	-25	0	0
Dividendos pagados a entidades relacionadas	-36	-14,970	-33,906	-969	-645	-1,001	-21,930	-137,818	-6,308	-28,659
Pago de pasivo por arrendamientos	0	0	0	0	0	-1,975	-1,614	-248	-817	-958
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de financiamiento	-183,229	-72,209	-36,060	12,602	3,382	-31,872	188,349	-205,396	-98,258	12,874
Aumento neto (disminución neta) de efectivo y equivalente de efectivo	-33,664	-16,222	4,054	-11,017	53,908	51,768	298,622	-334,780	-58,559	15,289
Diferencia de cambio del efectivo y equivalente de efectivo	2,769	433	209	91	23	760	-667	-4,055	-2,007	-505
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año	61,613	30,718	14,929	19,192	8,266	62,197	114,725	412,680	73,845	13,279
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al final del año	30,718	14,929	19,192	8,266	62,197	114,725	412,680	73,845	13,279	28,063

Anexo 7: Estados financieros proyectados

Estado consolidado de situación financiera (S/ 000)

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Activo corriente										
Efectivo y equivalentes al efectivo	40,998	6,322	70,479	24	25,147	188	15,743	2,857	5,997	62,829
Cuentas por cobrar comerciales	79,304	142,626	76,541	145,925	82,516	152,491	89,038	159,434	95,889	82,293
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	44,364	26,151	43,486	27,200	45,384	29,286	47,457	31,492	49,633	6,981
Otras cuentas por cobrar y créditos fiscales	15,828	15,828	15,828	15,828	15,828	15,828	15,828	15,828	15,828	15,828
Inventarios	143,720	128,274	149,543	135,478	158,653	145,340	168,720	155,414	179,249	83,773
Activos biológicos	244,163	272,019	255,213	285,690	272,502	304,405	291,607	323,524	311,588	187,566
Instrumentos financieros derivados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos no financieros	8,184	8,184	8,184	8,184	8,184	8,184	8,184	8,184	8,184	8,184
Activos disponibles para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total del activo corriente	576,562	599,404	619,274	618,329	608,213	655,722	636,576	696,732	666,368	447,454
Activo no corriente										
Otros activos no financieros	1,263	1,263	1,263	1,263	1,263	1,263	1,263	1,263	1,263	1,263
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	58,670	58,670	58,670	58,670	58,670	58,670	58,670	58,670	58,670	58,670
Otras cuentas por cobrar y créditos fiscales	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700	2,700
Inversiones en negocio conjunto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activos por impuestos a las ganancias diferidos	1,633	1,633	1,633	1,633	1,633	1,633	1,633	1,633	1,633	1,633
Propiedades, planta, planta productora y equipo	1,306,567	1,300,598	1,289,633	1,277,500	1,262,478	1,276,016	1,292,582	1,306,161	1,324,662	1,317,496
Activos por derecho de uso	15,045	15,045	15,045	15,045	15,045	15,045	15,045	15,045	15,045	15,045
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1,558	1,802	2,000	2,152	2,257	2,316	2,328	2,295	2,214	2,088
Total del activo no corriente	1,387,436	1,381,712	1,370,944	1,358,963	1,344,046	1,357,643	1,374,221	1,387,767	1,406,187	1,398,895
Total activo	1,963,998	1,981,116	1,990,218	1,977,292	1,952,259	2,013,366	2,010,797	2,084,499	2,072,555	1,846,349
Pasivo corriente										
Obligaciones financieros	53,330	53,974	167,211	24,712	26,318	28,029	15,391	16,391	17,456	0
Cuentas por pagar comerciales	100,126	107,165	103,789	112,389	110,581	119,752	118,079	127,298	125,924	70,774
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	19,481	13,106	20,057	13,927	21,125	15,085	22,303	16,271	23,537	7,385
Otros pasivos	37,899	26,867	22,530	21,776	21,750	21,671	21,441	21,498	21,288	3,404
Beneficios a los empleados	36,649	36,649	36,649	36,649	36,649	36,649	36,649	36,649	36,649	36,649
Pasivos por arrendamientos	1,734	1,734	1,734	1,734	1,734	1,734	1,734	1,734	1,734	1,734

Provisiones	23,706	23,706	23,706	23,706	23,706	23,706	23,706	23,706	23,706	23,706
Total del pasivo corriente	272,925	263,200	375,675	234,893	241,864	246,625	239,303	243,548	250,294	143,651
Pasivo no corriente										
Obligaciones financieros	259,477	205,682	38,472	103,760	77,442	49,414	34,023	17,632	0	0
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros pasivos	390	390	390	390	390	390	390	390	390	390
Beneficios a los empleados	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
Dividendos por pagar	54,439	93,452	124,338	154,609	115,703	156,525	131,995	173,530	126,498	0
Pasivo por arrendamiento	13,712	13,712	13,712	13,712	13,712	13,712	13,712	13,712	13,712	13,712
Provisiones	20,247	20,247	20,247	20,247	20,247	20,247	20,247	20,247	20,247	20,247
Pasivos por impuestos a la ganancia diferidos	233,584	233,584	233,584	233,584	233,584	233,584	233,584	233,584	233,584	233,584
Total del pasivos no corriente	583,344	568,562	432,238	527,797	462,573	475,366	435,446	460,589	395,926	269,428
Total pasivo	856,269	831,763	807,913	762,691	704,437	721,991	674,749	704,137	646,220	413,079
PATRIMONIO										
Capital emitido	842,345	842,345	842,345	842,345	842,345	842,345	842,345	842,345	842,345	842,345
Capital adicional	4,685	4,685	4,685	4,685	4,685	4,685	4,685	4,685	4,685	4,685
Reserva legal	138,934	146,998	153,381	159,638	166,074	168,469	168,469	168,469	168,469	168,469
Resultados acumulados	121,766	155,325	181,894	207,933	234,718	275,876	320,550	364,863	410,836	417,770
Total patrimonio	1,107,730	1,149,353	1,182,305	1,214,602	1,247,823	1,291,375	1,336,049	1,380,362	1,426,335	1,433,269
Total pasivos y patrimonio	1,963,998	1,981,116	1,990,219	1,977,292	1,952,259	2,013,366	2,010,798	2,084,499	2,072,555	1,846,349

Estado consolidado de resultados integrales (S/ 000)

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos de contrato con clientes	940,173	926,423	914,890	928,660	953,599	981,010	1,008,236	1,037,218	1,065,815	743,798
Costo de ventas de bienes y servicios	-589,386	-626,677	-640,093	-656,691	-677,680	-700,401	-723,596	-746,807	-771,066	-606,004
Utilidad bruta antes del cambio en el valor razonable de los activos biológicos	350,786	299,746	274,797	271,969	275,919	280,609	284,641	290,411	294,749	137,794
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad bruta después del cambio en el valor razonable de los activos biológicos	350,786	299,746	274,797	271,969	275,919	280,609	284,641	290,411	294,749	137,794
Gastos de ventas	-11,769	-11,597	-11,453	-11,625	-11,937	-12,281	-12,621	-12,984	-13,342	-9,311
Gastos de administración	-67,103	-66,121	-65,298	-66,281	-68,061	-70,017	-71,960	-74,029	-76,070	-53,087
Otros ingresos operativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros gastos operativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación y amortización	-78,282	-78,490	-83,649	-85,063	-90,002	-64,321	-64,365	-70,416	-68,650	-63,779
Utilidad operativa	193,633	143,537	114,397	109,000	105,918	133,990	135,694	132,982	136,687	11,617
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos financieros	-24,818	-22,375	-17,966	-14,273	-8,339	-6,733	-5,022	-3,200	-2,200	-1,135
Diferencia de cambio	4	-179	-1	-	-	-	-	-	175	-
Valor de participación patrimonial de inversión en negocio conjunto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad antes de impuestos	168,818	120,984	96,430	94,726	97,579	127,257	130,671	129,781	134,663	10,482
Impuesto a las ganancias	-56,299	-40,347	-32,158	-31,590	-32,542	-42,439	-43,577	-43,281	-44,908	-3,496
Utilidad neta y resultado integral del año	112,519	80,637	64,272	63,136	65,037	84,818	87,094	86,501	89,754	6,986

Anexo 8: Proyección del azúcar y derivados

1. Proyección de cantidades (Q)

Proyecciones utilizando los ratios promedios de producción	Fenómeno El Niño											
	Prom 2018 - 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
Superficie cosechada (Ha)	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	10,391.00	12,266.21
Cosecha de caña (TM)	1,839,988.001	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,461,373.001	1,806,114.11
Ratio cosecha de caña (TM) sobre superficie cosechada (Ha) -> Toneladas cosechadas por hectárea (TCH)	147.98	147.98	147.98	147.98	147.98	147.98	147.98	147.98	147.98	147.98	140.64	147.24
Molienda de caña (TM)	2,285,397.432	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	1,868,042.002	2,247,948.92
Ratio molienda de caña (TM) / cosecha de caña (TM) -> molienda de cosecha	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.28	1.24
Total azúcar producida (TM)	250,229.57	251,234.05	251,234.05	251,234.05	251,234.05	251,234.05	251,234.05	251,234.05	251,234.05	251,234.05	190,006.00	244,762.70
Ratio azúcar producida (TM) / molienda de caña (TM) -> rendimiento comercial	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.10	0.11
Volumen de azúcar vendida (TM)	250,414.43	253,198.97	253,198.97	253,198.97	253,198.97	253,198.97	253,198.97	253,198.97	253,198.97	253,198.97	176,425.00	244,736.10
Ratio volumen de azúcar vendida (TM) / total azúcar producida (TM) -> Volumen de venta por producción	1.01	1.01	1.01	1.01	1.01	1.01	1.01	1.01	1.01	1.01	0.93	1.00

Variables para proyección disgregada por azúcar rubia y blanca	Prom. 2023 y 2024
% Azúcar blanca y refinada	64 %
% Azúcar rubia	36 %

Proyección final disgregando azúcar rubia y blanca	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
Azúcar blanca y refinada	162,370.66	162,370.66	162,370.66	162,370.66	162,370.66	162,370.66	162,370.66	162,370.66	162,370.66	113,137.29	156,943.62
Azúcar rubia	90,828.31	90,828.31	90,828.31	90,828.31	90,828.31	90,828.31	90,828.31	90,828.31	90,828.31	63,287.71	87,792.48
Total	253,198.97	253,198.97	253,198.97	253,198.97	253,198.97	253,198.97	253,198.97	253,198.97	253,198.97	176,425.00	244,736.10

2. Proyección de precios (P)

Precios S/ (por kg):		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034/**	Perpetuidad
Azúcar rubia local		2.66	2.54	2.44	2.43	2.45	2.47	2.49	2.51	2.53	2.53	2.53
Azúcar rubia export.		2.49	2.38	2.28	2.26	2.28	2.30	2.32	2.35	2.37	2.37	2.37
Azúcar refinada local		2.78	2.68	2.59	2.58	2.60	2.63	2.66	2.70	2.73	2.73	2.73
Azúcar refinada export.		2.64	2.53	2.44	2.43	2.45	2.48	2.52	2.55	2.59	2.59	2.59
Precios contratos		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034/**	Perpetuidad
Azúcar cruda o rubia contrato 11 New York (\$/Ton)		432.70	395.70	370.90	367.00	372.30	377.70	382.30	389.20	395.00	395.00	395.00
Azúcar blanca o refinada contrato 5, Londres (\$/Ton)		561.20	526.40	504.10	500.80	506.30	514.70	523.10	533.40	541.80	541.80	541.80
Precios S (por ton.)		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034/**	Perpetuidad
Azúcar rubia local		710.04	673.04	648.24	644.34	649.64	655.04	659.64	666.54	672.34	672.34	672.34
Azúcar rubia export.		666.20	629.20	604.40	600.50	605.80	611.20	615.80	622.70	628.50	628.50	628.50
Azúcar refinada local		744.10	709.30	687.00	683.70	689.20	697.60	706.00	716.30	724.70	724.70	724.70
Azúcar refinada export.		705.22	670.42	648.12	644.82	650.32	658.72	667.12	677.42	685.82	685.82	685.82
<i>Spread</i> (por ton.)		<i>Spread</i> (promedio 2022-2024)										
<i>Spread</i> azúcar rubia local		277.34										
<i>Spread</i> azúcar rubia exportación		233.50										
<i>Spread</i> azúcar refinada local		182.90										
<i>Spread</i> azúcar refinada exportación		144.02										
		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
BCRP (TC PROMEDIO)		3.74	3.78	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77	3.77
Cantidad	Promedio 2021-2022	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
Cantidad (en TM)		253,199	253,199	253,199	253,199	253,199	253,199	253,199	253,199	253,199	176,425	244,736
Azúcar rubia		90,828	90,828	90,828	90,828	90,828	90,828	90,828	90,828	90,828	63,288	87,792
Azúcar refinada o blanca		162,371	162,371	162,371	162,371	162,371	162,371	162,371	162,371	162,371	113,137	156,944
Cantidad (en kilogramos)		253,198,972	253,198,972	253,198,972	253,198,972	253,198,972	253,198,972	253,198,972	253,198,972	253,198,972	176,425,000	244,736,098
Azúcar rubia		90,828,308	90,828,308	90,828,308	90,828,308	90,828,308	90,828,308	90,828,308	90,828,308	90,828,308	63,287,714	87,792,480

Azúcar rubia local		85,764,209	85,764,209	85,764,209	85,764,209	85,764,209	85,764,209	85,764,209	85,764,209	85,764,209	59,759,131	82,897,642
Exportaciones azúcar rubia		5,064,099	5,064,099	5,064,099	5,064,099	5,064,099	5,064,099	5,064,099	5,064,099	5,064,099	3,528,583	4,894,837
Azúcar refinada o blanco		162,370,664	162,370,664	162,370,664	162,370,664	162,370,664	162,370,664	162,370,664	162,370,664	162,370,664	113,137,286	156,943,619
Azúcar refinada local		122,761,712	122,761,712	122,761,712	122,761,712	122,761,712	122,761,712	122,761,712	122,761,712	122,761,712	85,538,400	118,658,548
Exportaciones azúcar blanca		39,608,952	39,608,952	39,608,952	39,608,952	39,608,952	39,608,952	39,608,952	39,608,952	39,608,952	27,598,886	38,285,071
Azúcar rubia	43 %	36 %	36 %	36 %	36 %	36 %	36 %	36 %	36 %	36 %	36 %	36 %
Azúcar rubia local	94 %	94 %	94 %	94 %	94 %	94 %	94 %	94 %	94 %	94 %	94 %	94 %
Exportaciones azúcar rubia	6 %	6 %	6 %	6 %	6 %	6 %	6 %	6 %	6 %	6 %	6 %	6 %
Azúcar refinada o blanca	57 %	64 %	64 %	64 %	64 %	64 %	64 %	64 %	64 %	64 %	64 %	64 %
Azuúcar refinada local	76 %	76 %	76 %	76 %	76 %	76 %	76 %	76 %	76 %	76 %	76 %	76 %
Exportaciones azúcar refinada o blanca	24 %	24 %	24 %	24 %	24 %	24 %	24 %	24 %	24 %	24 %	24 %	24 %

3. Proyección de ingresos (P*Q)

Ingresos de azúcar (P *Q)		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
Azúcar rubia local		227,752	218,193	209,597	208,336	210,050	211,796	213,283	215,514	217,389	151,473	210,123
Azúcar rubia export.		12,618	12,044	11,539	11,465	11,566	11,669	11,757	11,888	11,999	8,361	11,598
Azúcar refinada local		341,638	329,144	317,952	316,425	318,970	322,858	326,746	331,512	335,400	233,701	324,190
Azúcar refinada export.		104,470	100,377	96,782	96,289	97,110	98,364	99,619	101,157	102,411	71,358	98,988
Ventas por azúcar (en miles de s/)		686,478	659,758	635,870	632,514	637,696	644,687	651,404	660,072	667,200	464,894	644,899
Ingresos de derivados y otros	Prom 2022-2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
Alcohol (en miles de s/)	57,995.33	64,205	61,706	59,472	59,158	59,642	60,296	60,924	61,735	62,402	43,481	60,316
Anualización de ventas	9.35 %											
Caña y derivados del azúcar (en miles de s/)	9,350.00	10,172	9,776	9,422	9,372	9,449	9,553	9,652	9,781	9,886	6,889	9,556
Anualización de ventas	1.48 %											
Otros ingresos menores (en miles de s/)	2,483.33	2,833	2,723	2,624	2,611	2,632	2,661	2,689	2,724	2,754	1,919	2,662
Anualización de ventas	0.41 %											
Ventas de azúcar y derivados (en miles de s/)		763,688	733,963	707,388	703,655	709,419	717,197	724,669	734,312	742,242	517,182	717,433

Anexo 9: Proyección de otros ingresos

Descripción	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Ingresos por bienes	521,455	530,536	356,771	418,084	478,320	604,861	671,310	729,818	922,262	770,660	
Descripción	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Transfomación de azúcar			26,132	5,201	-						
Maquila de uva			-	368	333	-					
Envasado			-	114	141	1,209	1,008	8,046	12,909	6,810	
Otros servicios	13,922	25,402	568	5,651	5,997	5,147	5,997	7,438	5,846	5,071	
Total	13,922	25,402	26,700	11,334	6,471	6,356	7,005	15,484	18,755	11,881	
% Servicios / Ingresos bienes								2.12 %	2.03 %	1.54 %	
Tasa promedio de los últimos 3 años >>>>>>>										1.90 %	
Descripción	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	
Ingresos por bienes	922,652	909,159	897,840	911,353	935,828	962,728	989,447	1,017,889	1,045,953	729,937	
Descripción	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
Transfomación de azúcar											
Maquila de uva											
Envasado											
Otros servicios											
Total	17,521	17,265	17,050	17,306	17,771	18,282	18,789	19,329	19,862	13,861	17,704

Anexo 10: Proyección de costo de venta

1. Proyección de costo de venta de materia prima de azúcar

Proyecciones de costo de venta materia prima de azúcar	Fenómeno El Niño										Prom 3 Años
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Superficie cosechada (Ha)	14,742.28	15,130.00	10,391.00	10,980.00	13,096.00	12,660.00	13,442.00	11,170.00	14,459.00	11,515.00	12,474.57
Cosecha de caña (TM)	2,311,895.56	1,974,590.00	1,461,373.00	1,804,951.00	2,041,645.00	2,073,412.00	1,896,881.00	1,738,677.00	1,905,405.00	1,418,945.00	1,839,988.00
Ratio producción (TM) sobre superficie cosechada (Ha) -> Toneladas Cosechadas por Hectárea (TCH)	156.82	130.51	140.64	164.39	155.90	163.78	141.12	155.66	131.78	123.23	147.98
Molienda de Caña (TM)	2,696,431.00	2,171,848.00	1,868,042.00	2,131,372.00	2,680,855.00	2,529,813.00	2,170,132.00	2,172,805.00	2,562,049.00	1,750,756.00	2,285,397.43
Ratio Molienda de Caña (TM) / Cosecha de Caña (TM) -> Molienda de Cosecha	1.17	1.10	1.28	1.18	1.31	1.22	1.14	1.25	1.34	1.23	1.24
Total Azúcar Producida (TM)	273,391.00	228,469.00	190,006.00	257,017.00	287,179.00	301,778.00	222,827.00	241,856.00	249,330.00	191,620.00	250,229.57
Ratio azúcar producida (TM) / Molienda de Caña (TM) -> Rendimiento Comercial	0.10	0.11	0.10	0.12	0.11	0.12	0.10	0.11	0.10	0.11	0.11
Costo de venta de materia prima (azúcar y derivados) en EE. FF. Individuales S/	296,429.00	300,698.00	176,323.00	217,063.00	229,232.00	267,079.00	219,770.00	274,711.00	365,027.00	270,427.00	263,329.86
Ratio costo de venta de materia prima / total azúcar producida			0.93	0.84	0.80	0.89	0.99	1.14	1.46	1.41	1.34
Costo de venta de materia prima (azúcar y derivados) - ajustado por inflación S/											
Ratio costo de venta de materia prima / total azúcar producida - ajustado por inflación S/											
						-5 %	11 %	11 %	15 %	29 %	-4 %

Nota. No se proyectó con el volumen vendido por menor correlación respecto a Total Azúcar Producida.

	Fenómeno El Niño										
Proyecciones de costo de venta materia prima de azúcar	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
Superficie cosechada (Ha)	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	12,474.57	10,391.00	12,266.21
Cosecha de caña (TM)	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,845,947.711	1,461,373.001	1,806,114.11
Ratio producción (TM) sobre superficie cosechada (Ha) -> toneladas cosechadas por hectárea (TCH)	147.98	147.98	147.98	147.98	147.98	147.98	147.98	147.98	147.98	140.64	147.24
Molienda de caña (TM)	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	2,290,626.172	1,868,042.002	2,247,948.92
Ratio molienda de caña (TM) / cosecha de caña (TM) -> molienda de cosecha	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24	1.28	1.24
Total azúcar producida (TM)	251,234.05	251,234.05	251,234.05	251,234.05	251,234.05	251,234.05	251,234.05	251,234.05	251,234.05	190,006.00	244,762.70
Ratio azúcar producida (TM) / molienda de caña (TM) -> rendimiento comercial	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.10	0.11
Costo de venta de materia prima (azúcar y derivados) en EE. FF. Individuales S/	335,911.98	335,911.98	335,911.98	335,911.98	335,911.98	335,911.98	335,911.98	335,911.98	335,911.98	254,047.14	327,259.48
Ratio costo de venta de materia prima/ total azúcar producida	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34
Costo de venta de materia prima (azúcar y derivados) - ajustado por inflación S/	342,630.22	349,482.83	356,472.48	363,601.93	370,873.97	378,291.45	385,857.28	393,574.43	401,445.92	309,682.05	488,700.14
Ratio costo de venta de materia prima / total azúcar producida - ajustado por inflación S/	1.36	1.39	1.42	1.45	1.48	1.51	1.54	1.57	1.60	1.63	1.49

Nota. No se proyectó con el volumen vendido por menor correlación respecto a Total Azúcar Producida

2. Proyección de costo de venta de materia prima de uva + arándanos

	Fenómeno El Niño										
Proyecciones de costo de venta materia prima de uva + arándanos	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 3 años
Ingresos uva + arándanos	-	-	-	5,205.00	14,428.00	19,426.00	48,436.00	60,394.00	141,277.00	143,695.00	
Costo de materia prima	-	-	-	1,300.00	5,059.00	8,939.00	33,326.00	29,832.00	65,851.00	83,877.00	
Ratio costo de materia prima / ingresos uvas + arándanos				0.25	0.35	0.46	0.69	0.49	0.47	0.58	0.51

Proyecciones de costo de venta materia prima de Uva + arándanos	Fenómeno El Niño										
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
Ingresos Uva + arándanos	158,963.66	175,196.00	190,452.17	207,698.32	226,408.55	245,531.27	264,777.75	283,576.97	303,710.94	212,754.63	265,165.75
Costo de materia prima	81,801.88	90,154.96	98,005.71	106,880.49	116,508.67	126,349.13	136,253.27	145,927.25	156,288.08	109,482.44	136,452.93
Ratio costo de materia prima / ingresos uvas + arándanos	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51

3. Resumen de proyección de costo de venta de materia prima total azúcar + uva + arándanos

	Fenómeno El Niño									
Resumen de proyección de costo de venta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Costo de venta de materia prima (azúcar + derivados)	296,429.00	300,698.00	176,323.00	217,063.00	229,232.00	267,079.00	219,770.00	274,711.00	365,027.00	270,427.00
Costo de venta de materia prima (uva + arándanos)	-	-	-	1,300.00	5,059.00	8,939.00	33,326.00	29,832.00	65,851.00	83,877.00
Total costo de venta de materia prima s/	296,429.00	300,698.00	176,323.00	218,363.00	234,291.00	276,018.00	253,096.00	304,543.00	430,878.00	354,304.00

Resumen de proyección de costo de venta	Fenómeno El Niño										
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
Costo de venta de materia prima (azúcar + derivados)	342,630.22	349,482.83	356,472.48	363,601.93	370,873.97	378,291.45	385,857.28	393,574.43	401,445.92	309,682.05	488,700.14
Costo de venta de materia prima (uva + arándanos)	81,801.88	90,154.96	98,005.71	106,880.49	116,508.67	126,349.13	136,253.27	145,927.25	156,288.08	109,482.44	136,452.93
Total costo de venta de materia prima s/	424,432.10	439,637.79	454,478.19	470,482.42	487,382.65	504,640.58	522,110.55	539,501.68	557,734.00	419,164.48	625,153.07

Anexo 11: Proyección de otros gastos de fabricación

Correlación de otros gastos de fabricación consolidados y costo de venta de materia prima consolidados								0.67	
Partida	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Ultimo Año
Costo de venta consolidado	176,323	218,363	234,291	276,018	253,096	304,543	430,878	354,304	
Otros gastos de fabricación consolidados	47,275	78,629	75,100	45,244	35,029	53,713	62,149	19,548	
Ratio	0.27	0.36	0.32	0.16	0.14	0.18	0.14	0.06	0.06

Nota. Se usa el ratio del último año porque se asume que el beneficio del proyecto Retrofit se mantendrá en el futuro.

Partida	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Perpetuidad
Costo de venta consolidado	424,432	439,638	454,478	470,482	487,383	504,641	522,111	539,502	557,734	419,164	625,153
Otros gastos de fabricación consolidados	23,417	24,256	25,075	25,958	26,890	27,843	28,806	29,766	30,772	23,127	34,492
Ratio	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06

Anexo 12: Proyección de ventas

Casa Granda S. A. A.

Proyección de ventas azúcar (S/ 000)

Ventas proyectadas de azúcar, alcohol, caña, derivados y otros ingresos

Ventas relacionadas al Azúcar	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Azucar	458,370	462,762	313,923	372,597	398,729	484,940	552,825	590,503	706,797	570,588
Alcohol	35,970	28,124	19,907	27,137	43,095	69,307	46,602	60,662	61,451	51,873
Caña y derivados de azúcar	21,863	35,483	9,160	6,451	18,706	27,765	19,279	15,705	11,186	1,159
Otros ingresos bienes	5,252	4,167	13,781	6,694	3,362	3,423	4,168	2,554	1,551	3,345
Total	521,455	530,536	356,771	412,879	463,892	585,435	622,874	669,424	780,985	626,965

Fenómeno El Niño											
Ventas relacionadas al azúcar	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Como % azúcar
Azucar	686,478	659,758	635,870	632,514	637,696	644,687	651,404	660,072	667,200	464,894	
Alcohol	64,205	61,706	59,472	59,158	59,642	60,296	60,924	61,735	62,402	43,481	9.35 %
Caña y derivados de azúcar	10,172	9,776	9,422	9,372	9,449	9,553	9,652	9,781	9,886	6,889	1.48 %
Otros ingresos bienes	2,833	2,723	2,624	2,611	2,632	2,661	2,689	2,724	2,754	1,919	0.41 %
Total	763,688	733,963	707,388	703,655	709,419	717,197	724,669	734,312	742,242	517,182	

Ventas de uva y arándano	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Uva	0	0	0	5,205	14,428	19,426	48,436	60,394	130,204	94,305
Arándano	0	0	0	0	0	0	0	0	11,073	49,390
Total	0	0	0	5,205	14,428	19,426	48,436	60,394	141,277	143,695

									Fenómeno El Niño	
Ventas de uva y arándano	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Uva	107,736	116,848	124,936	133,937	143,447	153,631	164,539	176,222	188,733	132,211
Arándano	51,228	58,348	65,517	73,761	82,962	91,900	100,238	107,355	114,978	80,544
Total	158,964	175,196	190,452	207,698	226,409	245,531	264,778	283,577	303,711	212,755

Servicios	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Otros ingresos por servicios	13,922	25,402	26,700	11,334	6,471	6,356	7,005	15,484	18,755	11,881
Total	13,922	25,402	26,700	11,334	6,471	6,356	7,005	15,484	18,755	11,881

Servicios	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Otros ingresos por servicios	17,521	17,265	17,050	17,306	17,771	18,282	18,789	19,329	19,862	13,861
Total	17,521	17,265	17,050	17,306	17,771	18,282	18,789	19,329	19,862	13,861

Proyección	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ventas totales	535,377	555,938	383,471	429,418	484,791	611,217	678,315	745,302	941,017	782,541

Proyección	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ventas totales	940,173	926,423	914,890	928,660	953,599	981,010	1,008,236	1,037,218	1,065,815	743,798

Anexo 13: Proyección de capital de trabajo

Casa Granda S. A. A.
Capital de trabajo (en miles de S/)

1. Cuentas por cobrar comerciales terceros

Cuentas por cobrar comerciales terceros	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos	535,377	555,938	383,471	429,418	484,791	611,217	678,315	745,302	941,017	782,541
Promedio de cuentas por cobrar		34,811	35,267	12,534	25,285	40,209	61,120	71,025	92,493	129,704
Cuentas por cobrar - cobranza en n.º días		23	34	11	19	24	33	35	36	60
Cuentas por cobrar comerciales terceros		67,305	3,228	21,839	28,730	51,687	70,552	71,498	113,488	145,920

Cuentas por cobrar comerciales terceros	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos	940,173	926,423	914,890	928,660	953,599	981,010	1,008,236	1,037,218	1,065,815	743,798
Promedio de cuentas por cobrar	112,612	110,965	109,584	111,233	114,220	117,504	120,765	124,236	127,661	89,091
Cuentas por cobrar - cobranza en n.º días	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44
Cuentas por cobrar comerciales terceros	79,304	142,626	76,541	145,925	82,516	152,491	89,038	159,434	95,889	82,293

2. Cuentas por cobrar comerciales relacionadas

Cuentas por cobrar comerciales relacionadas	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos	535,377	555,938	383,471	429,418	484,791	611,217	678,315	745,302	941,017	782,541
Promedio de cuentas por cobrar		30,652	15,357	22,388	18,311	32,518	38,322	29,516	31,996	31,748
Cuentas por cobrar - cobranza en n.º días		20	15	19	14	19	21	14	12	15
Cuentas por cobrar comerciales terceros		2,831	27,882	16,893	19,729	45,307	31,336	27,695	36,297	27,198

Cuentas por cobrar comerciales relacionadas	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos	940,173	926,423	914,890	928,660	953,599	981,010	1,008,236	1,037,218	1,065,815	743,798
Promedio de cuentas por cobrar	35,781	35,258	34,819	35,343	36,292	37,335	38,371	39,474	40,563	28,307
Cuentas por cobrar - cobranza en n.º días	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14
Cuentas por cobrar comerciales terceros	44,364	26,151	43,486	27,200	45,384	29,286	47,457	31,492	49,633	6,981

3. Inventarios

Inventarios	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
COGS	424,660	447,025	303,261	361,087	374,448	410,110	440,851	480,076	641,554	551,488
Promedio de inventarios		90,524	95,129	101,101	97,885	106,673	106,878	109,502	128,040	123,186
Ratio de rotación de inventarios (días)		74	114	102	95	95	88	83	73	82
Inventarios		87,032	103,226	98,975	96,795	116,551	97,205	121,798	134,282	112,089

Inventarios	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
COGS	589,386	626,677	640,093	656,691	677,680	700,401	723,596	746,807	771,066	606,004
Promedio de inventarios	127,905	135,997	138,908	142,511	147,066	151,996	157,030	162,067	167,331	131,511
Ratio de rotación de inventarios (días)	79	79	79	79	79	79	79	79	79	79
Inventarios	143,720	128,274	149,543	135,478	158,653	145,340	168,720	155,414	179,249	83,773

4. Activos biológicos

Activos biológicos	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
COGS	424,660	447,025	303,261	361,087	374,448	410,110	440,851	480,076	641,554	551,488
Promedio de activos biológicos		147,107	161,309	179,365	175,023	149,288	154,200	208,770	238,719	236,345
Ratio de rotación de activos biológicos (días)		120	194	181	171	133	128	159	136	156
Activos biológicos		152,270	170,348	188,381	161,664	136,911	171,488	246,052	231,386	241,303

Activos biológicos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
COGS	589,386	626,677	640,093	656,691	677,680	700,401	723,596	746,807	771,066	606,004
Promedio de activos biológicos	242,733	258,091	263,616	270,452	279,096	288,454	298,006	307,565	317,556	249,577
Ratio de rotación de activos biológicos (días)	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150
Activos biológicos	244,163	272,019	255,213	285,690	272,502	304,405	291,607	323,524	311,588	187,566

5. Cuentas por pagar comerciales terceros

Cuentas por pagar comerciales terceros	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
COGS + OPEX	-467,694	-512,014	-340,222	-403,594	-410,448	-448,833	-489,519	-536,329	-714,018	-617,544
Promerío cuentas por pagar terceros		-47,306	-53,674	-52,420	-48,526	-47,985	-55,010	-73,789	-97,418	-103,380
Ratio rotación de cuentas por pagar (días)		34	58	47	43	39	41	50	50	61
Cuentas por pagar comerciales terceros		-50,639	-56,709	-48,130	-48,922	-47,047	-62,972	-84,605	-110,230	-96,530

Cuentas por pagar comerciales terceros	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
COGS + OPEX	-668,258	-704,396	-716,843	-734,597	-757,679	-782,699	-808,178	-833,820	-860,478	-668,402
Promerío cuentas por pagar terceros	-98,328	-103,645	-105,477	-108,089	-111,485	-115,167	-118,916	-122,689	-126,611	-98,349
Ratio rotación de cuentas por pagar (días)	54	54	54	54	54	54	54	54	54	54
Cuentas por pagar comerciales terceros	-100,126	-107,165	-103,789	-112,389	-110,581	-119,752	-118,079	-127,298	-125,924	-70,774

6. Cuentas por pagar comerciales relacionadas

Cuentas por pagar comerciales relacionadas	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
COGS + OPEX	-467,694	-512,014	-340,222	-403,594	-410,448	-448,833	-489,519	-536,329	-714,018	-617,544
Promerío cuentas por pagar relacionadas		-4,721	-7,194	-13,599	-15,542	-10,448	-4,216	-9,225	-17,722	-16,905
Ratio rotación de cuentas por pagar (días)		3	8	12	14	8	3	6	9	10
Cuentas por pagar comerciales relacionadas		-429	-13,959	-13,239	-17,845	-3,050	-5,382	-13,067	-22,376	-11,434

Cuentas por pagar comerciales relacionadas	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
COGS + OPEX	-668,258	-704,396	-716,843	-734,597	-757,679	-782,699	-808,178	-833,820	-860,478	-668,402
Promerío cuentas por pagar relacionadas	-15,458	-16,293	-16,581	-16,992	-17,526	-18,105	-18,694	-19,287	-19,904	-15,461
Ratio rotación de cuentas por pagar (días)	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
Cuentas por pagar comerciales relacionadas	-19,481	-13,106	-20,057	-13,927	-21,125	-15,085	-22,303	-16,271	-23,537	-7,385

7. IGV

Módulo IGV	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos	535,377	555,938	383,471	429,418	484,791	611,217	678,315	745,302	941,017	782,541
OPEX	-467,694	-512,014	-340,222	-403,594	-410,448	-448,833	-489,519	-536,329	-714,018	-617,544
CAPEX	-58,012	-56,651	-79,112	-62,299	-60,055	-49,262	-68,691	-103,261	-117,916	-87,964
Tasa de IGV										
Pasivos por impuestos										
Balance inicial										
Pago de IGV										
IGV - Ingresos										
IGV - OPEX										
IGV - CAPEX										
Balance final	-22,929	-19,243	-8,785	-9,459	-9,897	-20,135	-47,067	-40,021	-28,717	-29,579

Módulo IGV	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos	940,173	926,423	914,890	928,660	953,599	981,010	1,008,236	1,037,218	1,065,815	743,798
OPEX	-668,258	-704,396	-716,843	-734,597	-757,679	-782,699	-808,178	-833,820	-860,478	-668,402
CAPEX	-61,363	-72,766	-72,882	-73,082	-75,084	-77,919	-80,943	-83,962	-87,070	-56,488
Tasa de IGV	18 %	18 %	18 %	18 %	18 %	18 %	18 %	18 %	18 %	18 %
Pasivos por impuestos										
Balance inicial	-29,579	-37,899	-26,867	-22,530	-21,776	-21,750	-21,671	-21,441	-21,498	-21,288
Pago de IGV	29,579	37,899	26,867	22,530	21,776	21,750	21,671	21,441	21,498	21,288
IGV - ingresos	-169,231	-166,756	-164,680	-167,159	-171,648	-176,582	-181,483	-186,699	-191,847	-133,884
IGV - OPEX	120,286	126,791	129,032	132,227	136,382	140,886	145,472	150,088	154,886	120,312
IGV - CAPEX	11,045	13,098	13,119	13,155	13,515	14,025	14,570	15,113	15,673	10,168
Balance final	-37,899	-26,867	-22,530	-21,776	-21,750	-21,671	-21,441	-21,498	-21,288	-3,404

8. Proyección del capital de trabajo

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Activo corriente										
Cuentas por cobrar comerciales	2,317	67,305	3,228	21,839	28,730	51,687	70,552	71,498	113,488	145,920
Cuentas por cobrar a entidades Relacionadas	58,473	2,831	27,882	16,893	19,729	45,307	31,336	27,695	36,297	27,198
Otras cuentas por cobrar	25,551	25,263	16,911	17,951	15,681	7,692	16,033	12,001	35,471	15,828
Inventarios	94,015	87,032	103,226	98,975	96,795	116,551	97,205	121,798	134,282	112,089
Activos biológicos	141,943	152,270	170,348	188,381	161,664	136,911	171,488	246,052	231,386	241,303
Activos por impuestos a las ganancias	-	-	-	-	-	-	-	-	2,238	-
Otros activos no financieros	2,971	784	-	4,100	-	15,008	7,880	2,814	5,623	8,184
Activos disponibles para la venta	-	-	-	-	-	10,352	8,041	-	-	-
Pasivo corriente										
Cuentas por pagar comerciales	-43,973	-50,639	-56,709	-48,130	-48,922	-47,047	-62,972	-84,605	-110,230	-96,530
Cuentas por pagar a entidades Relacionadas	-9,012	-429	-13,959	-13,239	-17,845	-3,050	-5,382	-13,067	-22,376	-11,434
Otros pasivos	-22,929	-19,243	-8,785	-9,459	-9,897	-20,135	-47,067	-40,021	-28,717	-29,579
Beneficios a los empleados	-19,689	-22,523	-12,140	-11,245	-16,768	-26,241	-34,753	-39,154	-42,473	-36,649
Pasivos por arrendamientos	-	-	-	-	-	-1,666	-1,110	-2,505	-1,662	-1,734
Provisiones	-7,291	-14,115	-17,879	-18,555	-16,803	-14,771	-13,305	-15,995	-20,946	-23,706
Capital de trabajo	222,376	228,536	212,123	247,511	212,364	270,598	237,946	286,511	332,381	350,890
Ajuste al capital de trabajo	-128,492	172,717	24,027	30,296	14,544	49,245	80,990	38,393	63,283	25,042
Variación en capital de trabajo	-128,492	-166,557	-40,440	5,092	-49,691	8,989	-113,642	10,172	-17,413	-6,533

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Fenómeno El Niño 2034
Activo corriente										
Cuentas por cobrar comerciales	79,304	142,626	76,541	145,925	82,516	152,491	89,038	159,434	95,889	82,293
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	44,364	26,151	43,486	27,200	45,384	29,286	47,457	31,492	49,633	6,981
Otras cuentas por cobrar	15,828	15,828	15,828	15,828	15,828	15,828	15,828	15,828	15,828	15,828
Inventarios	143,720	128,274	149,543	135,478	158,653	145,340	168,720	155,414	179,249	83,773
Activos biológicos	244,163	272,019	255,213	285,690	272,502	304,405	291,607	323,524	311,588	187,566
Activos por impuestos a las ganancias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos no financieros	8,184	8,184	8,184	8,184	8,184	8,184	8,184	8,184	8,184	8,184
Activos disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo corriente										
Cuentas por pagar comerciales	-100,126	-107,165	-103,789	-112,389	-110,581	-119,752	-118,079	-127,298	-125,924	-70,774
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	-19,481	-13,106	-20,057	-13,927	-21,125	-15,085	-22,303	-16,271	-23,537	-7,385
Otros pasivos	-37,899	-26,867	-22,530	-21,776	-21,750	-21,671	-21,441	-21,498	-21,288	-3,404
Beneficios a los empleados	-36,649	-36,649	-36,649	-36,649	-36,649	-36,649	-36,649	-36,649	-36,649	-36,649
Pasivos por arrendamientos	-1,734	-1,734	-1,734	-1,734	-1,734	-1,734	-1,734	-1,734	-1,734	-1,734
Provisiones	-23,706	-23,706	-23,706	-23,706	-23,706	-23,706	-23,706	-23,706	-23,706	-23,706
Capital de trabajo	315,969	383,856	340,331	408,124	367,521	436,938	396,921	466,719	427,533	240,973
Ajuste al capital de trabajo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación en capital de trabajo	-34,921	67,888	-43,525	67,793	-40,602	69,417	-40,017	69,798	-39,186	-186,560

Anexo 14: Proyección de CAPEX

Casa Granda S. A. A

Estimación del CAPEX de la empresa (S/ 000)

1. Estimación del CAPEX consolidado, azúcar, derivados, uvas y arándanos

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Resumen										
CAPEX tangible	-57,958	-56,409	-78,075	-61,643	-59,892	-49,047	-68,691	-102,680	-116,977	-87,212
CAPEX intangible	-54	-242	-1,037	-656	-163	-215	-	-581	-939	-752
Total CAPEX	-58,012	-56,651	-79,112	-62,299	-60,055	-49,262	-68,691	-103,261	-117,916	-87,964
Depreciación y amortización	-72,413	-73,548	-84,807	-69,473	-73,994	-71,779	-75,633	-74,139	-7,184	-85,093
Ingresos	535,377	555,938	383,471	429,418	484,791	611,217	678,315	745,302	941,017	782,541

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Fenómeno El Niño 2034
Resumen										
CAPEX tangible	-60,899	-72,302	-72,418	-72,619	-74,621	-77,455	-80,479	-83,498	-86,606	-56,024
CAPEX intangible	-464	-464	-464	-464	-464	-464	-464	-464	-464	-464
Total CAPEX	-61,363	-72,766	-72,882	-73,082	-75,084	-77,919	-80,943	-83,962	-87,070	-56,488
Depreciación y amortización	-78,282	-78,490	-83,649	-85,063	-90,002	-64,321	-64,365	-70,416	-68,650	-63,779
Ingresos	940,173	926,423	914,890	928,660	953,599	981,010	1,008,236	1,037,218	1,065,815	743,798

2. CAPEX tangible consolidado detallado

1.0 CAPEX tangible	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Terrenos	-17	-236	-	-524	-722	-176	-121	-349	-110	-15
Edificios, plantas y otras construcciones	-24,895	-6,277	-3,053	-25,933	-3,915	-6,426	-4,082	-5,681	-20,225	-18,299
Maquinaria y equipo	-82,222	-48,726	-7,456	-14,757	-8,855	-10,122	-11,187	-24,317	-31,159	-34,309
Mantenimientos mayores	-	-	-21,697	-11,697	-14,435	-12,050	-17,846	-16,886	-5,021	-18,474
Planta productora	-9,942	-10,513	-36,981	-25,841	-24,571	-21,116	-19,755	-30,832	-45,448	-27,228
Unidades de transporte	-1,026	-7,584	-1,890	-1,123	-1,802	-134	-5,327	-5,549	-4,245	-4,072
Muebles y enseres	-24	-28	-3	-447	-128	-18	-2	-48	-331	-78
Equipos diversos	-1,522	-2,664	-1,595	-13,723	-4,655	-10,997	-4,679	-7,694	-30,823	-12,487

1.0 CAPEX tangible	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Unidades de reemplazo	-	19,241	-	-	-	2,000	201	-	-	1
Obras en curso, unidades por recibir y transf.	50,602	-3,826	-5,310	26,970	-1,016	9,864	-2,249	-16,641	16,715	2,103
Total CAPEX tangible	-69,046	-60,613	-77,985	-67,075	-60,099	-49,175	-65,047	-107,997	-120,647	-112,858
Ajustes	11,088	4,204	-90	5,432	207	128	-3,644	5,317	3,670	25,646
Total CAPEX tangible ajustado	-57,958	-56,409	-78,075	-61,643	-59,892	-49,047	-68,691	-102,680	-116,977	-87,212

1.0 CAPEX tangible	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Terrenos	-386	-472	-454	-437	-435	-439	-444	-449	-455	-313
Edificios, plantas y otras construcciones	-10,089	-11,803	-12,062	-12,318	-12,839	-13,489	-14,171	-14,854	-15,542	-10,674
Maquinaria y equipo	-11,230	-13,673	-13,228	-12,833	-12,836	-13,007	-13,214	-13,417	-13,655	-9,378
Mantenimientos mayores	-14,007	-17,128	-16,471	-15,884	-15,807	-15,944	-16,126	-16,301	-16,524	-11,348
Planta productora	-22,821	-26,746	-27,266	-27,783	-28,907	-30,328	-31,820	-33,313	-34,820	-23,914
Unidades de transporte	-2,097	-2,506	-2,487	-2,472	-2,522	-2,602	-2,689	-2,775	-2,865	-1,968
Muebles y enseres	-149	-179	-176	-174	-176	-181	-186	-191	-197	-135
Equipos diversos	-8,514	-9,891	-10,204	-10,507	-11,020	-11,640	-12,285	-12,933	-13,581	-9,327
Unidades de reemplazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obras en curso, unidades por recibir y transf.	8,392	10,096	9,930	9,790	9,923	10,176	10,457	10,735	11,032	11,032
Total CAPEX tangible	-60,899	-72,302	-72,418	-72,619	-74,621	-77,455	-80,479	-83,498	-86,606	-56,024
Ajustes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total CAPEX tangible ajustado	-60,899	-72,302	-72,418	-72,619	-74,621	-77,455	-80,479	-83,498	-86,606	-56,024

3. CAPEX intangible consolidado detallado

2.0 CAPEX intangible	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Adiciones intangibles	-54	-242	-1,037	-656	-163	-215	-	-581	-939	-752
Total CAPEX tangible	-54	-242	-1,037	-656	-163	-215	-	-581	-939	-752

2.0 CAPEX intangible	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Adiciones intangibles	-464	-464	-464	-464	-464	-464	-464	-464	-464	-464
Total CAPEX tangible	-464	-464	-464	-464	-464	-464	-464	-464	-464	-464

4. CAPEX de tangible del azúcar, derivados y otros ingresos

1.0 CAPEX tangible del azúcar, derivados y otros ingresos	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Terrenos	-17	-236	-	-524	-722	-176	-121	-349	-110	-15
Edificios, plantas y otras construcciones	-24,895	-5,640	-1,741	-16,044	-3,959	-783	-1,229	-2,313	-10,495	-12,607
Maquinaria y equipo	-82,222	-48,603	-7,245	-13,908	-8,580	-10,268	-10,117	-22,311	-31,159	-33,545
Mantenimientos mayores	-	-	-21,697	-11,697	-14,435	-12,050	-17,846	-16,886	-5,021	-18,474
Planta productora	-9,942	-10,513	-32,909	-17,303	-10,595	-10,878	-12,704	-9,926	-15,006	-15,712
Unidades de transporte	-1,026	-7,584	-1,880	-1,123	-915	-487	-4,860	-4,896	-3,420	-3,640
Muebles y enseres	-24	-28	-2	-360	-118	-8	-2	-48	-234	-34
Equipos diversos	-1,522	-2,665	-1,316	-6,986	-4,005	-2,797	-2,440	-3,238	-7,910	-6,466
Unidades de reemplazo	-	19,241	-	-	5,536	2,000	-	-	-	1
Obras en curso, unidades por recibir y transf.	50,602	-1,441	-4,223	24,866	6,792	-2,217	-1,576	3,194	-3,837	2,304
Total CAPEX tangible	-69,046	-57,469	-71,013	-43,079	-31,001	-36,690	-50,895	-56,773	-77,192	-88,188

1.0 CAPEX tangible del azúcar, derivados y otros ingresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Terrenos	-386	-472	-454	-437	-435	-439	-444	-449	-455	-313
Edificios, plantas y otras construcciones	-5,504	-6,730	-6,472	-6,241	-6,211	-6,265	-6,336	-6,405	-6,493	-4,459
Maquinaria y equipo	-10,718	-13,107	-12,604	-12,154	-12,096	-12,200	-12,340	-12,473	-12,644	-8,684
Mantenimientos mayores	-14,007	-17,128	-16,471	-15,884	-15,807	-15,944	-16,126	-16,301	-16,524	-11,348
Planta productora	-12,870	-15,738	-15,134	-14,594	-14,524	-14,650	-14,817	-14,977	-15,183	-10,427
Unidades de transporte	-1,603	-1,960	-1,885	-1,817	-1,809	-1,824	-1,845	-1,865	-1,891	-1,299
Muebles y enseres	-122	-149	-143	-138	-138	-139	-140	-142	-144	-99
Equipos diversos	-4,057	-4,961	-4,771	-4,601	-4,578	-4,618	-4,671	-4,721	-4,786	-3,287
Unidades de reemplazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obras en curso, unidades por recibir y transf.	6,966	8,519	8,192	7,900	7,862	7,930	8,020	8,107	8,218	8,218
Total CAPEX tangible	-42,300	-51,727	-49,741	-47,968	-47,737	-48,150	-48,699	-49,227	-49,901	-31,697

5. CAPEX de tangible uvas y arándanos

1.0 CAPEX tangible destinado a uvas y arándanos	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
--	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Terrenos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Edificios, plantas y otras construcciones	-	-637	-1,312	-9,889	44	-5,643	-2,853	-3,368	-9,730	-5,692
Maquinaria y equipo	-	-123	-211	-849	-275	146	-1,070	-2,006	-	-764
Mantenimientos mayores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Planta productora	-	-	-4,072	-8,538	-13,976	-10,238	-7,051	-20,906	-30,442	-11,516
Unidades de transporte	-	-	-10	-	-887	-621	-467	-653	-825	-432
Muebles y enseres	-	-	-1	-87	-10	-10	-	-	-97	-44
Equipos diversos	-	1	-279	-6,737	-650	-8,200	-2,239	-4,456	-22,913	-6,021
Unidades de reemplazo	-	-	-	-	-5,536	-	201	-	-	-
Obras en curso, unidades por recibir y transf.	-	-2,385	-1,087	2,104	-7,808	12,081	-673	-19,835	20,552	-201
Total CAPEX tangible	-	-3,144	-6,972	-23,996	-29,098	-12,485	-14,152	-51,224	-43,455	-24,670

1.0 CAPEX tangible destinado a uvas y arándanos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Terrenos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Edificios, plantas y otras construcciones	-4,585	-5,072	-5,590	-6,077	-6,628	-7,225	-7,835	-8,449	-9,049	-6,215
Maquinaria y equipo	-512	-566	-624	-679	-740	-807	-875	-943	-1,010	-694
Mantenimientos mayores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Planta productora	-9,951	-11,008	-12,132	-13,189	-14,383	-15,679	-17,003	-18,336	-19,637	-13,487
Unidades de transporte	-494	-546	-602	-654	-714	-778	-844	-910	-974	-669
Muebles y enseres	-27	-30	-33	-35	-39	-42	-46	-49	-53	-36
Equipos diversos	-4,457	-4,930	-5,433	-5,907	-6,441	-7,022	-7,615	-8,212	-8,795	-6,040
Unidades de reemplazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obras en curso, unidades por recibir y transf.	1,426	1,578	1,739	1,890	2,061	2,247	2,437	2,628	2,814	2,814
Total CAPEX tangible	-18,599	-20,575	-22,676	-24,651	-26,883	-29,305	-31,780	-34,271	-36,704	-24,326

Anexo 15: Proyección de COGS + OPEX

1. OPEX

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Costos de bienes y servicios	424,660	447,025	303,261	361,087	374,448	410,110	440,851	480,076	641,554	551,488
Gastos de ventas y administración	43,034	64,989	36,961	42,507	36,000	38,723	48,668	56,253	72,464	66,056
Total de OPEX	467,694	512,014	340,222	403,594	410,448	448,833	489,519	536,329	714,018	617,544
% Costos / Ventas	87.36 %	92.10 %	88.72 %	93.99 %	84.66 %	73.43 %	72.17 %	71.96 %	75.88 %	78.92 %

Fenómeno El Niño										
Concepto	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Costos de bienes y servicios	589,386	626,677	640,093	656,691	677,680	700,401	723,596	746,807	771,066	606,004
Gastos de ventas y administración	78,872	77,719	76,751	77,906	79,998	82,298	84,582	87,013	89,412	62,398
Total de OPEX	668,258	704,396	716,843	734,597	757,679	782,699	808,178	833,820	860,478	668,402
% Costos / Ventas	71.08 %	76.03 %	78.35 %	79.10 %	79.45 %	79.79 %	80.16 %	80.39 %	80.73 %	89.86 %

2. COGS

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ventas	535,377	555,938	383,471	429,418	484,791	611,217	678,315	745,302	941,017	782,541
Costos de venta de bienes										
Inventario inicial de productos terminados	53,306	41,783	25,878	42,912	49,899	56,291	73,563	46,703	68,584	81,673
Inventario inicial de subproductos	5,108	6,696	3,650	7,112	5,484	5,769	3,202	6,201	6,934	9,215
Inventario inicial de productos en proceso	944	3,993	1,159	2,581	1,194	918	563	1,679	2,131	2,600
Inventario inicial de cultivo en proceso	0	0	0	0	-1,331	0	0	0	0	0
Materia prima	296,429	300,698	176,323	218,363	234,291	276,018	253,096	304,543	430,878	354,304
Materiales auxiliares y suministros	11,816	7,663	11,016	8,708	11,857	12,191	15,062	19,226	28,025	23,737
Mano de obra	14,207	17,198	12,155	11,079	10,783	36,893	46,122	52,259	56,670	61,850
Servicios de terceros	6,860	5,538	17,745	20,370	23,574	28,826	46,269	54,575	61,459	60,939
Otros gastos de fabricación	56,827	41,368	47,275	78,629	75,100	45,244	35,029	53,713	62,149	19,548
Costos de caña	5,701	11,917	2,536	1,666	571	7,259	5,117	5	133	807
Costos de uva	0	0	0	-1,742	0	915	255	13	1,078	15
Costos de arándanos	0	0	-70	253	0	303	813	836	87	94

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Desvalorización de inventarios, neto recupero	3,933	-221	199	15	0	1,628	1,212	54	800	1,536
Restricción de derechos arancelarios - Drawback	-925	-722	-978	-467	-511	-928	-1,438	-1,459	-2,167	-925
Compra de producto terminado	1,283	3,087	2,774	5,220	2,810	1,930	3,431	2,556	1,251	1,355
Gastos de parada de fábrica	11,955	25,059	36,626	12,966	16,129	7,623	4,343	2,857	1,033	4,386
Inventario final de productos terminados	-41,783	-25,878	-42,912	-49,899	-56,291	-73,563	-46,703	-68,584	-81,673	-65,538
Inventario final de subproductos	-6,696	-3,650	-7,112	-5,484	-5,769	-3,202	-6,201	-6,934	-9,215	-8,795
Inventario final de producción en proceso	-3,993	-1,159	-2,581	-1,194	-918	-563	-1,679	-2,131	-2,600	-3,313
Total de costos de venta de bienes	414,972	433,370	283,683	351,088	366,872	403,552	432,056	466,112	625,557	543,488
Costos de ventas de servicios										
Mano de obra	779	994	2,883	2,385	2,587	1,291	1,218	3,192	5,815	4,006
Materiales auxiliares y suministros	856	1,827	2,178	1,105	1,485	-	-	-	-	-
Servicios de terceros	240	2,388	2,449	403	296	6	15	1,179	638	168
Energía eléctrica	-	2,962	4,650	1,979	165	-	-	-	-	-
Otros gastos de fabricación	7,813	5,484	7,418	4,127	3,043	5,261	7,562	9,593	9,544	3,826
Total de costos de venta de servicios	9,688	13,655	19,578	9,999	7,576	6,558	8,795	13,964	15,997	8,000
Gastos de venta										
Servicios prestados por terceros	3,386	4,542	993	783	398	1,438	2,076	1,701	4,728	3,164
Gastos de personal	1,082	1,208	1,271	1,502	1,139	1,632	1,915	1,995	2,203	2,398
Cargas diversas de gestión	80	622	208	133	113	64	88	126	551	495
Otros	15,226	14,943	59	36	252	314	160	221	189	362
Total gastos de ventas	19,774	21,315	2,531	2,454	1,902	3,448	4,239	4,043	7,671	6,419
Gastos de administración										
Gastos de personal	7,883	9,736	12,508	15,090	16,999	20,648	20,397	26,014	24,169	25,789
Provisión por demandas laborales y civiles	136	10,874	7,292	6,326	0	0	5,626	5,222	19,005	15,728
Servicios prestados por terceros	11,341	15,632	10,729	12,219	12,291	12,059	13,239	12,264	11,935	12,202
Impuestos	886	2,327	1,015	1,687	1,372	1,275	1,780	3,966	4,183	2,593
Cargas diversas de gestión y provisiones	3,014	5,105	1,815	1,548	3,053	963	2,734	3,151	2,682	2,715
Sanciones administrativas y fiscales	0	0	91	1,137	3	24	360	944	1,331	107
Pérdidas por reclamos	0	0	492	1,780	107	118	135	382	1,182	138
Otros	0	0	488	266	273	188	158	267	306	365

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Total Gastos de Administración	23,260	43,674	34,430	40,053	34,098	35,275	44,429	52,210	64,793	59,637
Concepto	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ventas	940,173	926,423	914,890	928,660	953,599	981,010	1,008,236	1,037,218	1,065,815	743,798
Costos de venta de bienes										
Inventario inicial de productos terminados	65,538	86,551	85,285	84,223	85,491	87,787	90,310	92,816	95,485	98,117
Inventario inicial de subproductos	8,795	10,060	9,913	9,790	9,937	10,204	10,497	10,789	11,099	11,405
Inventario inicial de productos en proceso	3,313	3,215	3,168	3,129	3,176	3,261	3,355	3,448	3,547	3,645
Inventario inicial de cultivo en proceso	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Materia prima	424,432	439,638	454,478	470,482	487,383	504,641	522,111	539,502	557,734	419,164
Materiales auxiliares y suministros	22,318	21,991	21,718	22,044	22,636	23,287	23,933	24,621	25,300	17,656
Mano de obra	44,653	44,000	43,452	44,106	45,291	46,592	47,886	49,262	50,620	35,326
Servicios de terceros	46,717	46,034	45,461	46,145	47,384	48,746	50,099	51,539	52,960	36,959
Otros gastos de fabricación	23,417	24,256	25,075	25,958	26,890	27,843	28,806	29,766	30,772	23,127
Costos de caña	6,050	5,962	5,888	5,976	6,137	6,313	6,488	6,675	6,859	4,787
Costos de uva	-94	-93	-92	-93	-96	-98	-101	-104	-107	-74
Costos de arándanos	323	318	314	319	328	337	346	356	366	256
Desvalorización de inventarios, neto recupero	1,395	1,375	1,358	1,378	1,415	1,456	1,496	1,539	1,581	1,104
Restricción de derechos arancelarios - Drawback	-1,579	-1,556	-1,537	-1,560	-1,602	-1,648	-1,694	-1,742	-1,790	-1,250
Compra de producto terminado	4,498	4,432	4,377	4,443	4,562	4,693	4,824	4,962	5,099	3,558
Gastos de parada de fábrica	24,049	23,697	23,402	23,754	24,392	25,093	25,790	26,531	27,263	19,026
Inventario final de productos terminados	-86,551	-85,285	-84,223	-85,491	-87,787	-90,310	-92,816	-95,485	-98,117	-68,473
Inventario final de subproductos	-10,060	-9,913	-9,790	-9,937	-10,204	-10,497	-10,789	-11,099	-11,405	-7,959
Inventario final de producción en proceso	-3,215	-3,168	-3,129	-3,176	-3,261	-3,355	-3,448	-3,547	-3,645	-2,544
Total de costos de venta de bienes	573,998	611,514	625,118	641,491	662,072	684,345	707,094	729,830	753,621	593,830
Costos de ventas de servicios										
Mano de obra	3,868	3,811	3,764	3,821	3,923	4,036	4,148	4,267	4,385	3,060
Materiales auxiliares y suministros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Servicios de terceros	1,428	1,407	1,389	1,410	1,448	1,490	1,531	1,575	1,619	1,130
Energía eléctrica	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros gastos de fabricación	10,093	9,945	9,821	9,969	10,237	10,531	10,823	11,134	11,441	7,985

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Total de costos de venta de servicios	15,388	15,163	14,974	15,200	15,608	16,057	16,502	16,977	17,445	12,174
Gastos de venta										
Servicios prestados por terceros	3,431	3,381	3,339	3,389	3,480	3,580	3,679	3,785	3,889	2,714
Gastos de personal	2,532	2,495	2,464	2,501	2,568	2,642	2,715	2,793	2,870	2,003
Cargas diversas de gestión	374	368	364	369	379	390	401	412	424	296
Otros	5,433	5,353	5,287	5,366	5,510	5,669	5,826	5,994	6,159	4,298
Total gastos de ventas	11,769	11,597	11,453	11,625	11,937	12,281	12,621	12,984	13,342	9,311
Gastos de administración										
Gastos de personal	27,496	27,094	26,756	27,159	27,888	28,690	29,486	30,334	31,170	21,753
Provisión por demandas laborales y civiles	10,263	10,113	9,987	10,137	10,409	10,708	11,006	11,322	11,634	8,119
Servicios prestados por terceros	20,220	19,924	19,676	19,972	20,509	21,098	21,684	22,307	22,922	15,997
Impuestos	3,106	3,061	3,022	3,068	3,150	3,241	3,331	3,427	3,521	2,457
Cargas diversas de gestión y provisiones	4,287	4,225	4,172	4,235	4,349	4,474	4,598	4,730	4,860	3,392
Sanciones administrativas y fiscales	590	582	574	583	599	616	633	651	669	467
Pérdidas por reclamos	751	740	731	742	762	783	805	828	851	594
Otros	390	384	379	385	395	407	418	430	442	308
Total gastos de administración	67,103	66,121	65,298	66,281	68,061	70,017	71,960	74,029	76,070	53,087

3.- Depreciación y amortización

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Costo de venta de bienes	27,100	26,797	25,240	29,475	30,638	30,499	28,133	25,517	24,219	25,177
Costo de venta de servicios	921	2,937	3,953	699	226	720	715	651	1,276	347
Subtotal	28,021	29,734	29,193	30,174	30,864	31,219	28,848	26,168	25,495	25,524
Gasto de ventas	44	46	56	53	35	23	19	7	20	73
Gasto de administración	454	455	954	1,131	1,225	1,182	914	1,938	1,074	1,234
Subtotal	498	501	1,010	1,184	1,260	1,205	933	1,945	1,094	1,307

Anexo 16: Proyección de depreciación y amortización

3.0 Depreciación CAPEX tangible (inicial)	Costo	Deprec.	Neto 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Edificios, plantas y otras construcciones	586,931	-402,878	184,053	-10,395	-10,395	-10,395	-10,395	-10,395	-10,395	-10,395	-10,395	-10,395	-10,395
Maquinaria y equipo	659,012	-522,668	136,344	-26,216	-26,216	-26,216	-26,216	-26,216	-5,264	-	-	-	-
Mantenimientos mayores	129,973	-125,059	4,914	-4,914	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Planta productora	212,682	- 65,381	147,301	-17,262	-17,262	-17,262	-17,262	-17,262	-17,262	- 17,262	-17,262	-9,205	-
Unidades de transporte	66,670	-53,907	12,763	-4,137	-4,137	-4,137	-352	-	-	-	-	-	-
Muebles y enseres	2,168	-1,619	549	-124	-124	-124	-124	-53	-	-	-	-	-
Equipos diversos	107,183	-52,834	54,349	-10,768	-10,768	-10,768	-10,768	-10,768	-509	-	-	-	-
Total CAPEX tangible	1,764,619	-1,224,346	540,273	-73,816	-68,902	-68,902	-65,117	-64,694	-33,430	-27,657	-27,657	-19,600	-10,395

3.1 Depreciación CAPEX tangible (nuevos)	%	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Edificios, plantas y otras construcciones	3.03 %										
Compras año 2025		-306	-306	-306	-306	-306	-306	-306	-306	-306	-306
Compras año 2026		-	-358	-358	-358	-358	-358	-358	-358	-358	-358
Compras año 2027		-	-	-366	-366	-366	-366	-366	-366	-366	-366
Compras año 2028		-	-	-	-373	-373	-373	-373	-373	-373	-373
Compras año 2029		-	-	-	-	-389	-389	-389	-389	-389	-389
Compras año 2030		-	-	-	-	-	-409	-409	-409	-409	-409
Compras año 2031		-	-	-	-	-	-	-429	-429	-429	-429
Compras año 2032		-	-	-	-	-	-	-	-450	-450	-450
Compras año 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-471	-471
Compras año 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-323
Maquinaria y equipo	4.00 %										
Compras año 2025		-449	-449	-449	-449	-449	-449	-449	-449	-449	-449
Compras año 2026		-	-547	-547	-547	-547	-547	-547	-547	-547	-547
Compras año 2027		-	-	-529	-529	-529	-529	-529	-529	-529	-529
Compras año 2028		-	-	-	-513	-513	-513	-513	-513	-513	-513
Compras año 2029		-	-	-	-	-513	-513	-513	-513	-513	-513
Compras año 2030		-	-	-	-	-	-520	-520	-520	-520	-520

3.1 Depreciación CAPEX tangible (nuevos)	%	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Compras año 2031		-	-	-	-	-	-	-529	-529	-529	-529
Compras año 2032		-	-	-	-	-	-	-	-537	-537	-537
Compras año 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-546	-546
Compras año 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-375
Mantenimientos mayores	4.00 %	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Compras año 2025		-560	-560	-560	-560	-560	-560	-560	-560	-560	-560
Compras año 2026		-	-685	-685	-685	-685	-685	-685	-685	-685	-685
Compras año 2027		-	-	-659	-659	-659	-659	-659	-659	-659	-659
Compras año 2028		-	-	-	-635	-635	-635	-635	-635	-635	-635
Compras año 2029		-	-	-	-	-632	-632	-632	-632	-632	-632
Compras año 2030		-	-	-	-	-	-638	-638	-638	-638	-638
Compras año 2031		-	-	-	-	-	-	-645	-645	-645	-645
Compras año 2032		-	-	-	-	-	-	-	-652	-652	-652
Compras año 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-661	-661
Compras año 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-454
Planta productora	8.33 %	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Compras año 2025		-1,902	-1,902	-1,902	-1,902	-1,902	-1,902	-1,902	-1,902	-1,902	-1,902
Compras año 2026		-	-2,229	-2,229	-2,229	-2,229	-2,229	-2,229	-2,229	-2,229	-2,229
Compras año 2027		-	-	-2,272	-2,272	-2,272	-2,272	-2,272	-2,272	-2,272	-2,272
Compras año 2028		-	-	-	-2,315	-2,315	-2,315	-2,315	-2,315	-2,315	-2,315
Compras año 2029		-	-	-	-	-2,409	-2,409	-2,409	-2,409	-2,409	-2,409
Compras año 2030		-	-	-	-	-	-2,527	-2,527	-2,527	-2,527	-2,527
Compras año 2031		-	-	-	-	-	-	-2,652	-2,652	-2,652	-2,652
Compras año 2032		-	-	-	-	-	-	-	-2,776	-2,776	-2,776
Compras año 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-2,902	-2,902
Compras año 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,993
Unidades de transporte	10.00 %	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Compras año 2025		-210	-210	-210	-210	-210	-210	-210	-210	-210	-210
Compras año 2026		-	-251	-251	-251	-251	-251	-251	-251	-251	-251
Compras año 2027		-	-	-249	-249	-249	-249	-249	-249	-249	-249
Compras año 2028		-	-	-	-247	-247	-247	-247	-247	-247	-247

3.1 Depreciación CAPEX tangible (nuevos)	%	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Compras año 2029		-	-	-	-	-252	-252	-252	-252	-252	-252
Compras año 2030		-	-	-	-	-	-260	-260	-260	-260	-260
Compras año 2031		-	-	-	-	-	-	-269	-269	-269	-269
Compras año 2032		-	-	-	-	-	-	-	-278	-278	-278
Compras año 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-287	-287
Compras año 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-197
Muebles y enseres	10.00 %	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Compras año 2025		-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15	-15
Compras año 2026		-	-18	-18	-18	-18	-18	-18	-18	-18	-18
Compras año 2027		-	-	-18	-18	-18	-18	-18	-18	-18	-18
Compras año 2028		-	-	-	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17
Compras año 2029		-	-	-	-	-18	-18	-18	-18	-18	-18
Compras año 2030		-	-	-	-	-	-18	-18	-18	-18	-18
Compras año 2031		-	-	-	-	-	-	-19	-19	-19	-19
Compras año 2032		-	-	-	-	-	-	-	-19	-19	-19
Compras año 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-20	-20
Compras año 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-14
Equipos diversos	10.00 %	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Compras año 2025		-851	-851	-851	-851	-851	-851	-851	-851	-851	-851
Compras año 2026		-	-989	-989	-989	-989	-989	-989	-989	-989	-989
Compras año 2027		-	-	-1,020	-1,020	-1,020	-1,020	-1,020	-1,020	-1,020	-1,020
Compras año 2028		-	-	-	-1,051	-1,051	-1,051	-1,051	-1,051	-1,051	-1,051
Compras año 2029		-	-	-	-	-1,102	-1,102	-1,102	-1,102	-1,102	-1,102
Compras año 2030		-	-	-	-	-	-1,164	-1,164	-1,164	-1,164	-1,164
Compras año 2031		-	-	-	-	-	-	-1,229	-1,229	-1,229	-1,229
Compras año 2032		-	-	-	-	-	-	-	-1,293	-1,293	-1,293
Compras año 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-1,358	-1,358
Compras año 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-933
Total depreciación Capex tangible		-4,293	-9,369	-14,481	-19,634	-24,949	-30,486	-36,257	-42,261	-48,505	-52,794

3.2 Saldo de tangibles	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Saldos de balance	1,323,777	1,306,567	1,300,598	1,289,633	1,277,500	1,262,478	1,276,016	1,292,582	1,306,161	1,324,662	1,317,496
Total	1,323,777	1,306,567	1,300,598	1,289,633	1,277,500	1,262,478	1,276,016	1,292,582	1,306,161	1,324,662	1,317,496

4.0 Amortización CAPEX intangible (inicial)	Neto 2024	%	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Intangibles varios	1,267	10 %	-127	-127	-127	-127	-127	-127	-127	-127	-127	-127
Total CAPEX intangible	1,267		-127	-127	-127	-127	-127	-127	-127	-127	-127	-127

4.1 Amortización CAPEX intangible (nuevos)	%	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Intangibles varios	10.00 %										
Compras año 2025		-46	-46	-46	-46	-46	-46	-46	-46	-46	-46
Compras año 2026		-	-46	-46	-46	-46	-46	-46	-46	-46	-46
Compras año 2027		-	-	-46	-46	-46	-46	-46	-46	-46	-46
Compras año 2028		-	-	-	-46	-46	-46	-46	-46	-46	-46
Compras año 2029		-	-	-	-	-46	-46	-46	-46	-46	-46
Compras año 2030		-	-	-	-	-	-46	-46	-46	-46	-46
Compras año 2031		-	-	-	-	-	-	-46	-46	-46	-46
Compras año 2032		-	-	-	-	-	-	-	-46	-46	-46
Compras año 2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-46	-46
Compras año 2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-46
Total amortización CAPEX intangible		-46	-93	-139	-186	-232	-278	-325	-371	-418	-464

4.2 Saldo de intangibles	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Saldos de balance	1,267	1,558	1,802	2,000	2,152	2,257	2,316	2,328	2,295	2,214	2,088
Total	1,267	1,558	1,802	2,000	2,152	2,257	2,316	2,328	2,295	2,214	2,088