



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

**Escuela de
Postgrado**

“VALORIZACIÓN DE ARCA CONTINENTAL LINDLEY S.A.”

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

**Presentado por
Patricia Gisella Alvarado Florian**

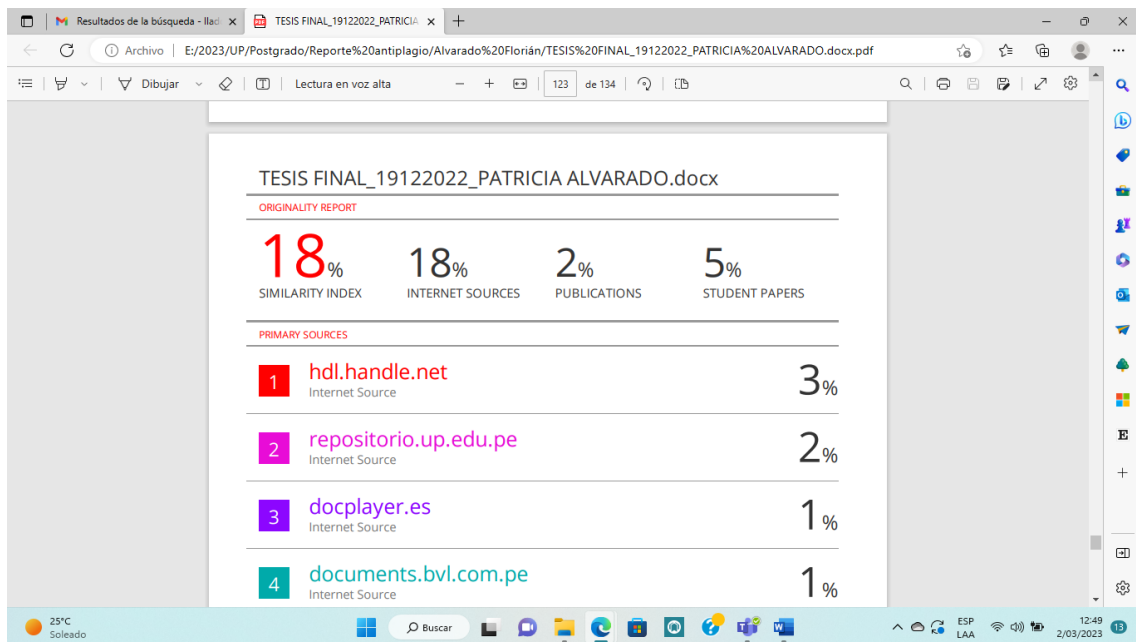
Asesor: Jorge Eduardo Lladó Marquez

[0000-0003-0676-2666](tel:0000-0003-0676-2666)

Lima, diciembre 2022

REPORTE DE EVALUACIÓN DEL SISTEMA ANTIPLAGIO

A través del presente, Jorge Eduardo Lladó Márquez deja constancia que el trabajo de investigación titulado “VALORIZACIÓN DE ARCA CONTINENTAL LINDLEY S.A.” presentado por Doña Patricia Gisella Alvarado Florian para optar al Grado de Magíster en Finanzas fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin del programa Blackboard el 2 de febrero de 2023 dando el siguiente resultado



Fecha: 2 de febrero de 2023

Dedico el presente trabajo a mi familia por su
comprensión y apoyo incondicional.

Agradezco a la Universidad del Pacífico, profesores y asesor, por su constante apoyo y compromiso incondicional.

RESUMEN EJECUTIVO

El objetivo del presente trabajo es realizar la valorización de la empresa Arca Continental Lindley S.A. (en adelante “Lindley”) al 31 de diciembre del 2021, así como el cálculo del valor de la acción correspondiente. De acuerdo con el análisis de la empresa, podemos resaltar que Lindley cuenta con varias ventajas que le permitiría tener un crecimiento estable manteniendo su posicionamiento de mercado. Esto se sustenta en que cuenta con (2) marcas líderes de mercado (Coca Cola e Inca Kola), cuenta con una capacidad utilizada del 52%, por lo que no necesitaría incurrir en un CAPEX especial en los próximos años, pertenece al grupo económico de Arca Continental S.A.B. de C.V.(México) y ha sabido mantener su posicionamiento bajo la reformulación constante de estrategias comerciales y del producto, así como optimizando su proceso productivo con mejoras tecnológicas, gestionando sus riesgos, entre otros.

Para realizar la proyección de los estados financieros y la obtención de los resultados de la valorización (período proyectado 2022-2031), se analizaron los comportamientos históricos de variables de la empresa, variables macroeconómicas y financieras, el sector de bebidas, el posicionamiento de mercado, noticias de la empresa, entrevistas de ejecutivos en noticias, información del grupo económico, clasificadoras de riesgos, entre otros.

Entre los principales supuestos en la proyección, tenemos un crecimiento alrededor del 4% anual de los ingresos brutos, este supuesto se sustenta en el resultado obtenido de la regresión del PBI Anual y los ingresos de Lindley. Con relación a la deuda financiera, se asume un comportamiento similar de los últimos años, en el que va reduciéndola considerablemente, la deuda total se iría cancelando, llegando a niveles de S/ 243MM a finales 2031 (S/954MM al 31 diciembre 2021). Con respecto al CAPEX, se asume que será más estable en los próximos años, alrededor del 8% en promedio sobre los ingresos

netos. Por último, mencionar la determinación del WACC en función al beta des apalancado de las empresas comparables y en caso de la tasa de crecimiento de perpetuidad se determinó con el cálculo de igualar el EV/EBITDA del año 2031 de Lindley con el múltiplo objetivo de las empresas comparables. Como resultado se obtuvo el valor de patrimonio de la empresa en base al flujo de caja descontado por S/3,870.8MM y un valor de la acción de inversión por S/4.96. Dicho valor se encuentra dentro de los rangos de metodologías alternativas como la de múltiplos, estando entre valores de S/4.71 y S/5.24, EV/Sales y EV/EBITDA respectivamente.

TABLA DE CONTENIDO	
RESUMEN EJECUTIVO	iv
INDICE DE TABLAS	ix
INDICE DE GRAFICOS	x
INDICE DE ANEXOS	xi
INTRODUCCION	xii
CAPITULO I. DESCRIPCION DEL NEGOCIO	1
1.1. Descripción de la Empresa	1
1.1.1. Composición del accionariado	1
1.1.2. Empresas subsidiarias, relacionadas y accionistas	2
1.1.3. La acción en la Bolsa de Valores de Lima	3
1.2. Líneas del negocio.....	4
1.3. Proceso de Producción	5
1.4. Capacidad de Planta	7
1.5. Cadena de Valor	9
1.5.1. Actividades Primarias.....	9
1.5.2. Actividades de Soporte.....	9
1.6. Clientes.....	11
1.7. Gobierno Corporativo	12
1.8. Responsabilidad Social Empresarial	12
CAPITULO II. ANALISIS DE MACRO AMBIENTE E INDUSTRIA	14
2.1. Ambiente del exterior.....	14
2.1.1. Economía mundial.....	14
2.1.2. Mercado mundial.....	16
2.2. Ambiente Regional y Doméstico	19
2.2.1. Economía de la Región LATAM	19
2.2.2. Economía peruana	19
2.2.3. Mercado local	20
2.2.4. Análisis de la Industria con PESTEL	22
2.2.5. Participantes del mercado.....	25
2.2.6. Regulador y regulación.....	26
2.2.7. Análisis estructural de la industria Porter.....	28
CAPITULO III. POSICIONAMIENTO COMPETITIVO DE LA EMPRESA	31
3.1. Ciclo de vida	31
3.2. Matriz Boston Consulting	33

3.3. Análisis FODA y FODA Cruzado	34
3.4. Análisis Canvas	35
3.5. Visión, misión y valores	36
3.6. Posicionamiento competitivo	36
3.7. Propuesta de valor	37
CAPITULO IV. ANALISIS FINANCIERO	38
4.1. Evolución y composición de los ingresos	38
4.2. Evolución y composición del Costo de ventas	40
4.3. Evolución y composición del CAPEX	42
4.4. Evolución y composición de la Deuda Financiera	44
4.5. Finanzas operativas o de corto plazo (NOF versus Fondo de Maniobra)	46
4.6. Análisis de ratios financieros	48
4.6.1. Liquidez	48
4.6.2. Gestión	49
4.6.3. Rentabilidad	50
4.6.4. Solvencia	53
4.7. Estado de Flujo de Efectivo	54
4.8. Diagnóstico financiero	55
CAPITULO V. ANALISIS DE RIESGOS	56
5.1. Riesgos Financieros	56
5.1.1. Liquidez	56
5.1.2. Crédito	57
5.1.3. De mercado	57
5.2. Riesgos no financieros	59
5.2.1. Riesgo Operacional	59
5.2.2. Riesgos comerciales	62
5.2.3. Riesgos Entorno	63
5.2.4. Riesgos Estratégicos	64
5.3. Matriz de Riesgos	64
CAPITULO VI. VALORIZACION	65
6.1. Método del Flujo de Caja Descontado	65
6.1.1. Justificación del método	65
6.1.2. Estimación del CAPM y del WACC	66
6.1.3. Supuesto de proyección de estados financieros	69
6.1.4. Estimación del Flujo de Caja Libre Proyectado	73

6.1.5. Análisis de Sensibilidad	74
6.1.6. Análisis de Resultados.....	75
6.2. Otros Métodos de Valorización	76
6.2.1. Múltiplos de empresas comparables.....	76
6.2.2. Múltiplos de transacciones comparables	77
6.2.3. Comparación de precios mediante diferentes metodologías	78
6.3. Conclusiones y recomendación de Inversión.....	79
6.3.1. Conclusiones.....	79
6.3.2. Recomendación	80
BIBLIOGRAFIA	81
ANEXOS.....	92

INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Composición del accionariado (%)	1
Tabla 2. Proceso de producción	5
Tabla 3. Plantas de producción y capacidad instalada	7
Tabla 4. Ranking Merco responsabilidad ESG 2021	13
Tabla 5. Análisis de la industria con PESTEL	23
Tabla 6. Impuesto selectivo al consumo	27
Tabla 7. Análisis FODA y FODA cruzado	34
Tabla 8. Análisis Canvas	35
Tabla 9. Evolución de ratios de liquidez (2015-2021)	49
Tabla 10. Evolución de rotación y período medio de maduración (2015-2021)	50
Tabla 11. Evolución de márgenes, ROA y ROE (2015-2021)	52
Tabla 12. Tabla de ratios de análisis Dupont (2015-2021)	53
Tabla 13. Evolución de ratios de deuda financiera (2015-2021)	54
Tabla 14. Posición neta en dólares americanos 2015-2021 (en millones USD)	58
Tabla 15. Matriz de Riesgos de Lindley	64
Tabla 16. Cálculo del WACC	68
Tabla 17. Supuestos de proyección de estados financieros	70
Tabla 18. Flujo de caja libre proyectado 2022-2031 (en millones S/)	74
Tabla 19. Análisis de sensibilidad de variables	75
Tabla 20. Múltiplos de empresas comparables	77
Tabla 21. Valor de la acción según múltiplos EV/EBITDA y EV/Sales	77

INDICE DE GRAFICOS

Gráfico 1. Grupo económico y subsidiarias	3
Gráfico 2. Precios y volúmenes históricos de CORLINI	4
Gráfico 3. Proceso de elaboración de bebidas gaseosas.....	7
Gráfico 4. Crecimiento mundial (%).....	15
Gráfico 5. Inflación mundial (%).....	16
Gráfico 6. Volumen de ventas del mercado mundial 2016-2021 (en millones litros)	18
Gráfico 7. Participación por categoría de producto del mercado mundial al 2021 (litros)	18
Gráfico 8. Volumen de ventas mercado local 2016-2021 (en millones litros).....	21
Gráfico 9. Composición porcentual por categoría en ventas mercado local 2016-2021 (litros) .	22
Gráfico 10. Participación porcentual de mercado local bebidas 2017-2021 (litros).....	25
Gráfico 11. Top 20 principales marcas de bebidas 2021 (litros).....	26
Gráfico 12. Análisis estructural de la industria Porter	31
Gráfico 13. Ciclo de vida por categoría de producto - Lindley.....	33
Gráfico 14. Matriz Boston Consulting	33
Gráfico 15. Evolución de ingresos (en millones S/) y cajas unitarias (en millones cajas).....	39
Gráfico 16. Evolución ingresos por categoría de productos (en millones S/)	40
Gráfico 17. Evolución del costo de ventas (en millones S/) y costo de ventas/ingresos (%).....	41
Gráfico 18. Composición del costo de ventas al 2021 (en millones S/).....	41
Gráfico 19. Evolución del CAPEX (en millones S/).....	42
Gráfico 20. Composición del CAPEX al 2021 (en millones S/).....	43
Gráfico 21. Evolución de deuda financiera (en millones S/)	45
Gráfico 22. Composición de deuda financiera (en millones S/).....	45
Gráfico 23. NOF y fondo de maniobra (en millones S/).....	47
Gráfico 24. Fondo de maniobra, activo y pasivo corriente (en millones S/).....	47
Gráfico 25. Evolución de ratios de liquidez (2015-2021).....	48
Gráfico 26. Evolución de período medio de maduración (2015-2021).....	49
Gráfico 27. Evolución de márgenes (2015-2021)	51
Gráfico 28. Evolución de margen EBITDA 2015-2021 (en millones S/).....	52
Gráfico 29. Evolución de ratio de deuda financiera/EBITDA (2015-2021)	54
Gráfico 30. Evolución de flujo de efectivo 2016-2021 (en millones S/)	55
Gráfico 31. Proyección del mercado de bebidas y consumo per-cápita (en millones litros)	72
Gráfico 32. Proyección de categoría de productos (en millones S/)	73
Gráfico 33. Precios de la acción de inversión y precio de valorización (2021-2022).....	76
Gráfico 34. Valores de la acción de inversión - diferentes metodologías (en S/)	78

INDICE DE ANEXOS

Anexo 1. Directorio de Arca Continental Lindley	92
Anexo 2. Plana gerencial de Arca Continental Lindley	92
Anexo 3. Evaluación del cumplimiento de los Principios del Código de Buen Gobierno Corporativo para las sociedades peruanas 2021.....	93
Anexo 4. Estados financieros y análisis vertical y horizontal 2015-2021 (en millones S/)	96
Anexo 5. Ratios financieros 2015-2021 y benchmark 2021	98
Anexo 6. Detalle de deuda financiera 2021 (en millones S/).....	98
Anexo 7. Detalle de instrumentos financieros derivados (en millones S/)	99
Anexo 8. Detalle de necesidades operativas de fondos (en millones S/)	99
Anexo 9. Detalle del fondo de maniobra (en millones S/)	100
Anexo 10. Estado de flujo de efectivo (en millones S/).....	101
Anexo 11. Vencimientos de pasivos financieros - contractuales (en millones S/).....	101
Anexo 12. Detalle de cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (en millones S/)	102
Anexo 13. Posición neta en dólares americanos al 2021 (en millones USD)	102
Anexo 14. CAPM (Capital Asset Pricing Model).....	102
Anexo 15. Beta de empresas comparables	103
Anexo 16. Costo de la deuda (Rd)	103
Anexo 17. Regresión PBI Anual e Ingresos Brutos (en millones S/).....	104
Anexo 18. Supuestos de cuentas del estado de resultados	104
Anexo 19. Supuestos del estado de situación financiera (en millones S/ y %)	105
Anexo 20. Supuesto de Depreciación (en millones S/ y %).....	105
Anexo 21. Supuesto del CAPEX	106
Anexo 22. Deuda financiera al 30 de junio 2022.....	106
Anexo 23. Supuesto de capital de trabajo	106
Anexo 24. Capacidad utilizada y consumo per-cápita (en millones litros).....	107
Anexo 25. Proyección de categoría de productos (en millones S/).....	107
Anexo 26. Estados financieros proyectados 2022-2031 (en millones S/) y ratios proyectados 2022-2031	108

INTRODUCCION

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo valorizar la empresa Arca Continental Lindley (en adelante “Lindley”) al cierre de diciembre 2021, en base al análisis de datos históricos de la empresa, datos macroeconómicos, información de la industria local e internacional, indicadores de mercado y las mejores prácticas sobre valorización de empresas.

Lindley es una empresa líder en el mercado local de bebidas no alcohólicas con el 35.1% de participación (volumen en litros) y líder en el mercado de bebidas gaseosas con 71.8% de participación, y posee las (2) marcas líderes de gaseosas, Inca Kola y Coca Cola, con sabores únicos.

Lindley tiene más de 100 años de funcionamiento en el Perú y forma parte del grupo económico Arca Continental S.A.B. de C.V.(México), segundo embotellador de Coca-Cola más grande de América Latina.

El año 2021 fue un año de reactivación post pandemia, los ingresos al cierre del 2021 ascendieron a S/2,910.7MM, un incremento de +21.8% con respecto a 2020, superando los niveles prepandemia (S/2,855MM en 2019). Durante el 2021, Lindley ejecutó una serie de acciones y estrategias para recuperar las ventas, así como la ampliación de canales digitales, entre otros.

Al 2021, el margen bruto representa el 40% de los ingresos y el margen neto representa 6.8% de los ingresos, con un EBITDA S/609MM (20.9% de los ingresos). Es importante recalcar que el ratio de Deuda/EBITDA (1.57x en 2021) ha venido descendiendo en los últimos años por la disminución de deuda de la empresa. El endeudamiento que tomó Lindley años previos fue destinado a las inversiones de la mega planta de Pucusana

(inversión S/723.3MM) y mega almacenes de Huachipa y Villa El Salvador, principalmente.

Lindley está comprometido con el bienestar de los consumidores, con la comunidad, con el medio ambiente y buen gobierno corporativo. La empresa fue reconocida en el 2021 entre las empresas de mejor reputación del país según Merco (Monitor Empresarial de Reputación Corporativa).

CAPITULO I. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

1.1. Descripción de la Empresa

Arca Continental Lindley (en adelante “Lindley”) es una de las empresas más reconocidas y con amplia trayectoria en el Perú con más de 100 años de funcionamiento, siendo su principal actividad la elaboración, embotellamiento, distribución y venta de bebidas no alcohólicas, aguas gasificadas, pulpas y néctares de frutas, utilizando ciertas marcas de propiedad de empresas relacionadas como Corporación Inca Kola Perú S.R.L., Schweppes Holdings Limited y The Coca-Cola Company.

A la fecha, Lindley forma parte de la empresa mexicana AC Bebidas S. de R.L. de C.V. (en adelante “AC Bebidas”), subsidiaria de Arca Continental S.A.B. de C.V. (en adelante “Arca Continental”), siendo esta última una de las empresas más importantes del mundo.

A fines de marzo 2022, la Junta de Accionistas aprobó realizar el cambio de nombre de Corporación Lindley a Arca Continental Lindley¹.

1.1.1. Composición del accionariado

Al 31 de diciembre del 2021, el capital social de Lindley asciende a S/580.9 millones representado por 580,981,459 acciones comunes con derecho a voto con valor nominal de S/1.00. Adicionalmente, cuenta con 71,965,514 acciones de inversión sin derecho a voto inscritas en la Bolsa de Valores de Lima.

Tabla 1. Composición del accionariado (%)

Tipo de Acción	Número Total de Acciones	Participación (%)
Acciones Comunes (clase única)	580,981,459 acciones	AC Bebidas: 99.78% Otros: 0.22%

¹ Arca Continental Lindley (2022). Hecho de Importancia. Superintendencia de Mercado de Valores.

Acciones de Inversión	71,965,514 acciones	AC Bebidas: 93.85%
		Otros: 6.15%

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados E&Y al 31 de diciembre 2021. Elaboración propia.

1.1.2. Empresas subsidiarias, relacionadas y accionistas

Arca Continental es una empresa mexicana dedicada a la producción, distribución y venta de bebidas de las marcas propiedad de The Coca-Cola Company, cuenta con más de 95 años de amplia trayectoria y es la segunda embotelladora de Coca-Cola más grande de América Latina con una clasificación de riesgo internacional de “A”² por Fitch Rating. Tiene presencia en México, Perú, Ecuador, en la región norte de Argentina y el suroeste de Estados Unidos.

Al 31 de diciembre 2021, Arca Continental posee la tenencia controladora del 80% de AC Bebidas, siendo esta última la que posee el 99.78% de las acciones comunes de Lindley y 93.85% de las acciones de inversión.

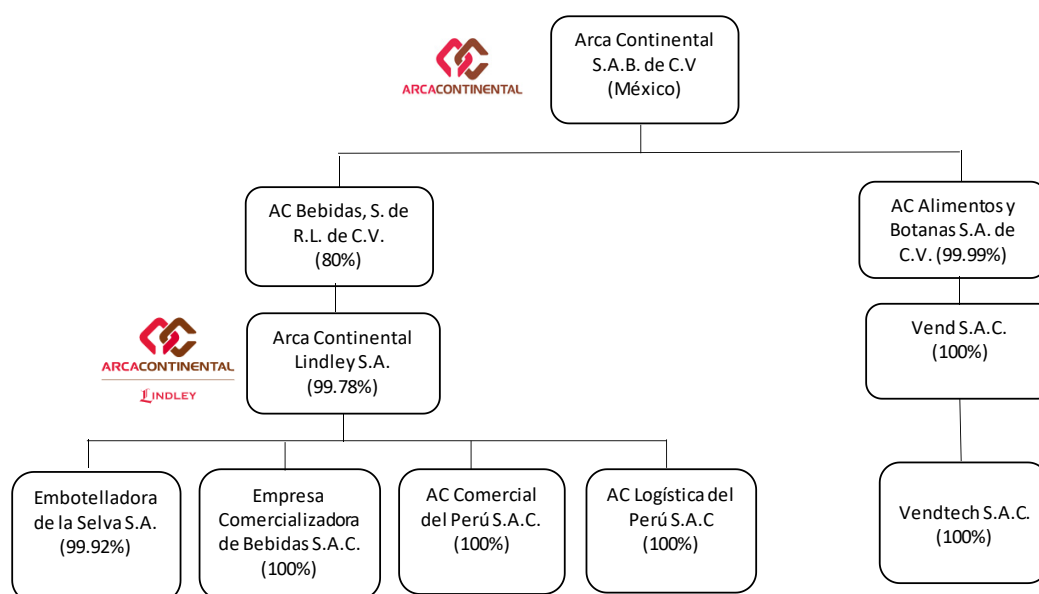
Las empresas subsidiarias de Lindley son:

- Embotelladora La Selva S.A. (ELSSA): empresa constituida en 1967. Mantiene negocios similares al de Lindley, el cual posee el control del 99.92%.
- Empresa Comercializadora de Bebidas S.A.C. (ECOBESA): empresa constituida en el 2014, se dedica a la comercialización de bebidas gaseosas. Lindley posee el control del 100%.

² Apoyo & Asociados. (mayo 2022). Corporación Lindley y Subsidiarias S.A. <https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2022/05/Lindley-Dic-21_Segundo-Programa.pdf>. Rating “A” definido como alta calidad crediticia, fuerte capacidad de pago de sus compromisos financieros, dentro de categoría de grado de inversión. <https://www.fitchratings.com/products/rating-definitions#about-rating-definitions>.

- AC Comercial del Perú S.A.C.: empresa que inicia operaciones en el 2021, se encarga de adquirir, almacenar, comercializar y promocionar bebidas. Lindley posee el control del 100%.
- AC Logística del Perú S.A.C.: inicia operaciones en el 2021, se encarga de prestar servicios de almacenamiento, transporte de carga y distribución de bebidas. Lindley posee el 100% del capital social.

Gráfico 1. Grupo económico y subsidiarias



Fuente: SMV. Diagrama de Grupo Económico. Elaboración propia.

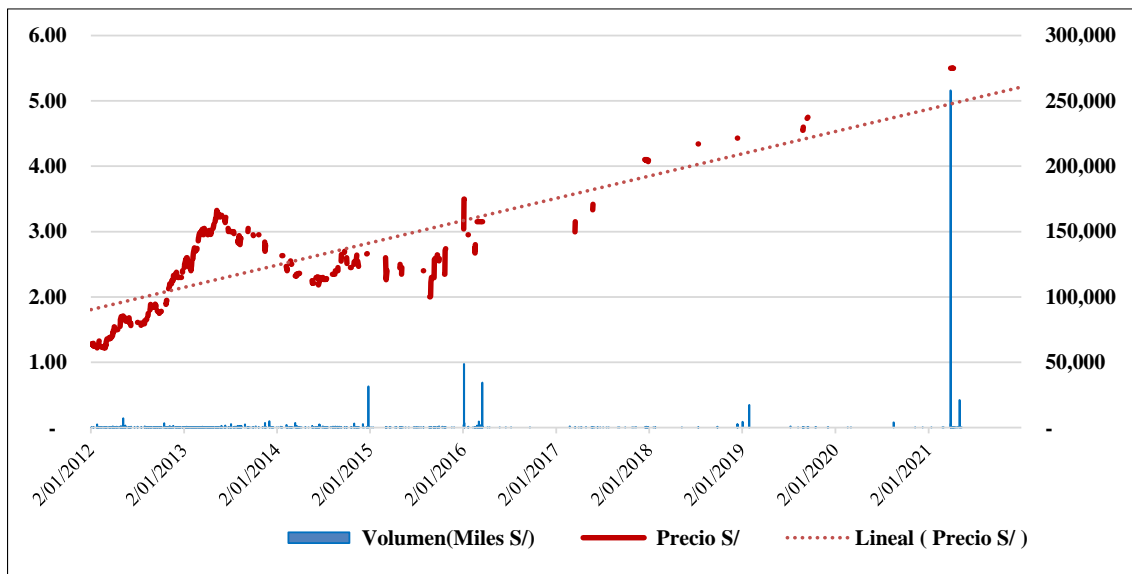
1.1.3. La acción en la Bolsa de Valores de Lima

Al 31 de diciembre del 2021, las acciones inscritas en la Bolsa de Valores de Lima son solo las acciones de inversión bajo el nemónico CORLINI1. En el gráfico adjunto se muestran los precios y volúmenes diarios de los últimos 10 años, en el cual se puede observar la baja liquidez de la acción, sobre todo en los últimos 5 años.

En el 2021 se transaron solo 17 días del año, de los cuales 14 días de negociación fueron producto de una orden de compra por el 100% de las acciones en circulación por parte de la empresa matriz AC Bebidas (excluyendo las acciones de inversión que sean propiedad

de AC Bebidas y subsidiarias). Entre el 29 de marzo y el 11 de mayo del 2021 se concretaron las compras por un total de 51,737,189 acciones a un precio establecido de S/5.50 por acción, representando el 71.9% del total de las acciones. Con esta operación AC Bebidas asciende su participación a 93.85% de las acciones de inversión de Lindley al 31 de diciembre del 2021.

Gráfico 2. Precios y volúmenes históricos de CORLINI1



Fuente: Economática. Precio de Acciones. Elaboración propia.

La Junta General de Accionistas del 24 de marzo del 2022, acordó solicitar el deslistado de las acciones de inversión del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima y su exclusión del Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores, y aprobó que se efectúe la Oferta Pública de compra por exclusión sobre las acciones.

1.2. Líneas del negocio

Lindley cuenta con una cartera de productos bien posicionados y diversificados en el mercado de bebidas a nivel nacional y se mantiene como líder del mercado de gaseosas con una participación del 71.8%³ (al cierre del 2021).

Con respecto a sus principales líneas de negocio:

- Gaseosas: las marcas más representativas son Inca Kola y Coca Cola, también incluyen las marcas de Fanta, Sprite, Crush y Schweppes, entre otras. Al cierre del 2021, las bebidas gaseosas representan el 84% de los ingresos de Lindley. Así mismo, con relación a su volumen de producción las bebidas gaseosas representan el 75.9%.
- Aguas: el principal producto es la marca de San Luis, el cual representa el 6% de los ingresos de Lindley siendo su volumen de producción el 15.6%.
- Jugos: se encuentra bajo la marca de Frugos principalmente, el cual representa el 3% de los ingresos de Lindley.
- Isotónicas: siendo su principal producto Powerade, con el 2% de los ingresos de Lindley.
- Otros: se encuentran otras bebidas como aguas saborizadas y bebidas energéticas.

1.3. Proceso de Producción

El siguiente proceso de producción se centra en la elaboración de las bebidas gaseosas, principal línea de producto de Lindley.

Tabla 2. Proceso de producción

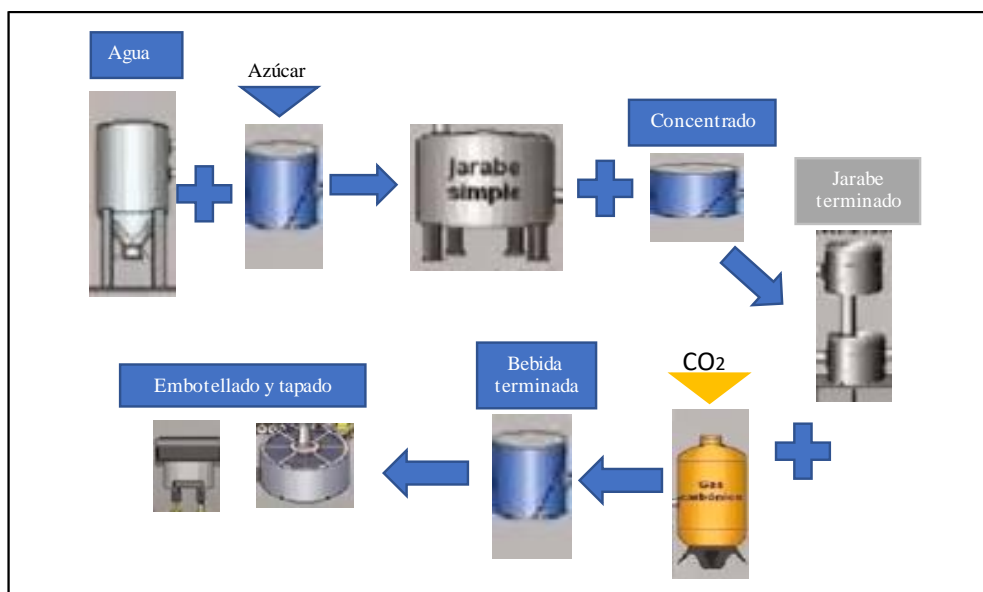
³ *Value share* categoría gaseosas al cierre 2021. Apoyo & Asociados. (mayo 2022). Corporación Lindley y Subsidiarias S.A. <https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2022/05/Lindley-Dic-21_Segundo-Programa.pdf>.

Abastecimiento y Almacenamiento (Insumos)	<p>Contar con los insumos necesarios para la elaboración del producto, así como su respectivo almacenamiento.</p> <p>Entre los principales insumos tenemos: agua, azúcar, concentrado, gas carbónico, envases, tapas, cajas, paletas, entre otros.</p>
Elaboración	<p><u>Tratamiento del Agua:</u> el agua es sometida a un proceso de desinfección, purificación, filtración para obtener el agua tratada.</p> <p><u>Elaboración del Jarabe Simple:</u> consiste en mezclar el agua tratada con el azúcar. El azúcar puede formar parte de hasta un 15% aproximadamente de la bebida.</p> <p><u>Elaboración del Jarabe Terminado:</u> consiste en mezclar el concentrado, fórmula secreta, con el jarabe simple. El concentrado es enviado en envases herméticos.</p> <p><u>Elaboración de Bebida Terminada:</u> el jarabe terminado sigue un proceso de carbonatación, vertiendo una corriente de dióxido de carbono a temperatura fría para luego seguir con el proceso de llenado y tapado. Con este proceso se obtiene el burbujeo que caracteriza a las bebidas gaseosas.</p>
Envasado	<p>Se procede con el llenado de botellas, ya sea de vidrio o plástico. En caso de envases retornables, estos pasan por un proceso previo de inspección de botellas vacías para asegurar que el envase se encuentre en óptimas condiciones.</p> <p>El proceso de envasado consta de tres etapas:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Llenado y tapado -Inspección de llenado de botella (control de calidad) -Codificación
Encajonado	<p>Proceso por el cual se ubica a cada botella en su posición correcta a través de una máquina encajonadora y pasará por un sensor electrónico que verificará el encajonado adecuado.</p>
Paletizado	<p>Proceso por el cual se ubica cada caja de bebidas sobre las paletas. Esto facilita el transporte de los montacargas para su posterior distribución.</p>
Distribución	<p>Las paletas son cargadas a los camiones de distribución para ser transportados a cada punto de venta.</p>

Fuente: video documental "Cómo se hace la Coca-Cola" y video "Industria de Las Bebidas Gaseosas" (Tecsup-Gustavo Zavaleta). Elaboración propia.

La gestión de distribución abarca desde la estrategia de los almacenes, los centros de distribución, tantos propios como de terceros, el sistema de distribución de flota de transporte y la provisión de los equipos de frío a los puntos de venta. Lindley cuenta con 65 centros de distribución en todo el Perú, de los cuales 3 son propios, el de Lima-Este (Huachipa), Lima-Sur (Villa El Salvador) y Lima-Centro.

Gráfico 3. Proceso de elaboración de bebidas gaseosas



Fuente: Video Industria de Las Bebidas Gaseosas (Tecsup), Gustavo Zavaleta. Elaboración propia.

1.4. Capacidad de Planta

Lindley mantiene 6 plantas activas de producción de bebidas: Pucusana, Zárate, Trujillo, Iquitos, Cusco y Arequipa, con una capacidad instalada de producción de 545 millones de caja unitarias por año y con una utilización promedio del 52%.

Tabla 3. Plantas de producción y capacidad instalada

Plantas	Tipo de Planta	Región	Capacidad instalada (en MM cajas unitarias)	Utilización
Pucusana y Zárate	La planta de Pucusana tuvo una inversión cerca de US\$200MM	Lima	329	53%

	<p>en infraestructura y equipo. Se destaca por el alto nivel de tecnología y con los mejores estándares de calidad.</p> <p><u>La planta de Zárate</u> se embotellan bebidas no carbonatadas como los néctares, aguas, isotónicos, entre otras.</p>			
Trujillo e Iquitos	<p><u>La planta de Trujillo</u> tuvo una inversión de US\$125MM y cuenta con la certificación LEED⁴, la que reconoce como un espacio responsable con el medio ambiente.</p> <p><u>La planta de Iquitos</u> produce a través de la Embotelladora La Selva. Produce PET y vidrio retornable.</p>	Norte Oriente	128	45%
Arequipa y Cusco	<p><u>La planta de Arequipa y Cusco</u> cuentan con la capacidad para producir bidones, plásticos y vidrios.</p>	Sur	88	58%
<u>TOTAL</u>			545	52%

Fuente: página web arcacontinentallindley.pe. Informe Clasificadora PCR mayo 2022. Elaboración propia.

⁴ LEED (*Leadership in Energy & Environmental Design*). La certificación LEED, que en castellano significa *Líder en Eficiencia Energética y Diseño sostenible*, fue desarrollada en 1993 por el Consejo de la Construcción Verde de Estados Unidos.

Adicionalmente, cabe mencionar que Lindley cuenta con 3 centros de distribución. El centro de distribución Lima-Este (Huachipa), con una inversión de US\$48 millones en el 2017. El centro de distribución de Lima-Centro, el cual se reacondicionó en el 2018. Y el centro de distribución de Lima-Sur (Villa El Salvador) con una inversión de US\$50 millones.

1.5. Cadena de Valor

El concepto de cadena de valor fue desarrollado por Michael Porter en 1985, herramienta que te permite analizar las actividades que aportan mayor valor para la empresa, las que se pueden clasificar en 2 grupos de actividades: las primarias y las de soporte.

1.5.1. Actividades Primarias

Son las actividades involucradas directamente con la producción y las ventas del producto, tales como: logística interna, operaciones, logística externa, marketing y ventas, y servicios.

1.5.2. Actividades de Soporte

Son las actividades que complementan las primarias, tales como: infraestructura, gestión de recursos humanos, desarrollo tecnológico y compras.

Lindley, siendo una empresa líder en su sector durante muchos años, ha sabido agregar valor a sus actividades primarias y de soporte para obtener así una ventaja competitiva frente a otras empresas. A esto se suma el respaldo del grupo económico de Arca Continental, empresa líder en América Latina.

A continuación, se detallan las principales actividades en la que Lindley destaca en la cadena de valor:

- Logística interna: Lindley cuenta con mejores condiciones en la negociación de insumos de materias primas por la escala del negocio y con herramientas informáticas para generar más eficiencia. Adicionalmente, cuenta con procedimientos de evaluación y contratación de proveedores bajo principios de responsabilidad social exigibles en la cadena de valor.
- Operaciones: Lindley destaca por su alto nivel de calidad y tecnología en su proceso de producción, siendo así más eficiente en sus operaciones. Así mismo, Lindley cuenta con proyectos que promueven la eficiencia energética, obteniendo la certificación LEED (*Leadership in Energy & Environmental Design*)⁵ en nivel oro en el país en sus dos principales plantas. Adicionalmente, Lindley es una de las empresas del país en obtener el sello del Acuerdo de Producción Limpia⁶ y cuenta con la certificación ISO 14000⁷ en todas sus sedes.
- Logística externa: Lindley cuenta con una óptima gestión de distribución, con procesos eficientes diseñados por segmentos, lo que hace que cuente con costos de distribución óptimos. Cuenta con centros de distribución ubicados en todo el territorio peruano, con un sistema de distribución de flota de transporte primaria y secundaria, y con la provisión de los equipos de frío en los centros de venta, los que se vienen renovando por equipos electrónicos con sistema de refrigeración ecológico. Así mismo, cuenta con una herramienta de evaluación para medir el nivel de servicio entregado al cliente, en el 2020 este indicador fue de 97.1%.

⁵ La certificación LEED, que en castellano significa *Líder en Eficiencia Energética y Diseño sostenible*, fue desarrollada en 1993 por el Consejo de la Construcción Verde de Estados Unidos.

⁶ Acuerdo de Producción Limpia (APL) en Perú, la empresa se compromete a contribuir a la disminución de los residuos generados por sus productos.

⁷ ISO 14000, norma con estándar internacional referente a temas ambientales.

- Desarrollo tecnológico: Lindley viene automatizando ciertos procesos que implican tareas repetitivas, generando más eficiencia en sus procesos. Es el caso de la migración de parte del servicio administrativo de Perú a México, a través del proceso de RPA (*Robotic Process Automotion*). Cabe resaltar que Lindley inició su proceso de transformación digital desde el 2018, el cual se aceleró de manera importante con la pandemia, y pudo contar con herramientas digitales como el AC Móvil para la fuerza de ventas, AC Digital para los pedidos de las bodegas, *chatbots* de capital humano para atender a colaboradores, aplicaciones móviles en la gestión de distribución, aplicativos para el consumidor final, entre otros.
- Gestión de recursos humanos: Lindley se preocupa por desarrollar las capacidades de sus empleados para generar valor, que entiendan del negocio y de los procesos. Cuenta con un proceso de mapeo del talento (*Talent management review*) para que sus colaboradores sean capacitados y puedan asumir nuevas responsabilidades. Así mismo, promueve la igualdad de oportunidades, entre el 17% y 18% son colaboradores mujeres.

1.6. Clientes

Lindley cuenta con 340,000 clientes en todo el Perú aproximadamente, siendo los principales canales:

Canal tradicional: representa el 76% y son principalmente las bodegas. Es un canal muy característico de los países de América Latina, dentro del grupo Arca Continental, siendo el Perú el primero o segundo más alto entre México, Argentina y Ecuador. Tal como mencionamos anteriormente, durante la pandemia, Lindley supo adaptarse en el ámbito digital y esto incluyó también las capacitaciones de Escuela de Negocios de los Bodegueros.

Canal de restaurantes: es el 7%. En este segmento, Lindley genera también muchas iniciativas y tendencias, tal como lo demostró en el manejo y adaptación en los meses de la pandemia. Se crearon iniciativas como “Combina y Gana” en pollerías y “Pesca tu Combo” en cebicherías reactivando más de 4,000 restaurantes.

Canal moderno: es el 12%, este segmento incluye los autoservicios y las tiendas de conveniencia.

1.7. Gobierno Corporativo

La implantación de buenas prácticas de gobierno corporativo promueve la creación de valor, solidez y eficiencia en las empresas, así como un clima de respeto a los derechos de los accionistas y de los inversionistas.

Actualmente, el Directorio de Lindley está conformado por 5 directores dependientes, ejecutivos con amplia experiencia en el grupo económico y 3 directores independientes, con amplia trayectoria en la actividad empresarial. (ver Anexo 1).

Al respecto, Lindley está obligado a difundir los resultados de la evaluación de los principios descritos en el “Código de Buen Gobierno Corporativo para la Sociedades Peruanas”, esto por contar con valores inscritos en el Registro Público de Mercado de Valores. El reporte de evaluación presentado durante el 2021 tiene un cumplimiento de respuestas positivas de 66 sobre 86, siendo el pilar II “Junta General de Accionistas” y el pilar III “El Directorio y la Alta Gerencia” con niveles por encima del 80% de cumplimiento. (ver Anexo 2 y Anexo3).

1.8. Responsabilidad Social Empresarial

Lindley fue reconocida entre las empresas de mejor reputación del país según Merco⁸:

- Merco Empresas 2021: ranking de las 100 empresas peruanas con mejor reputación corporativa. Lindley se ubica en el puesto 25.
- Merco Talento 2021: ranking de las 100 empresas peruanas que mejor atraen y retienen el talento personal. Lindley se encuentra en el puesto 11 al 2021 y en reciente resultado del 2022 se encuentra en el puesto 16.
- Merco Responsabilidad ESG⁹ 2021: ranking de las 100 empresas peruanas más responsables ESG. Lindley se ubica en el puesto 20 y a nivel sectorial se encuentra en el puesto 3, liderado por Backus AB INBEV y seguido por AJE. Esto destaca el trabajo en temas medio ambientales, sociales y gobierno corporativo, tal como se puede apreciar en la tabla 4.

Tabla 4. Ranking Merco responsabilidad ESG 2021

Merco Responsabilidad ESG2021		Subranking		
		(E)	(S)	(G)
3°	BACKUS AB INBEV Bacrus	4°	1°	5°
14°	AJE AJE	8°	16°	26°
20°	ARCA CONTINENTAL LINDLEY ARCA CONTINENTAL	13°	17°	32°

Fuente: MERCO. Monitor Empresarial de Reputación Corporativa. Rankings Perú. Elaboración propia

(E): Ambiental. (S): Social. (G): Governance

Así mismo, Lindley también fue reconocida por Bóscars Perú 2021, en la categoría de “Conservación de Bosques”, con el objetivo de mejorar la gestión del agua de la reserva

⁸ Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (Merco), monitor corporativo de referencia Iberoamericano que evalúa la reputación de las empresas. Agrupa a 100 empresas líderes en Perú.

⁹ ESG: Environmental, Social, Governance.

de Oxapampa, mediante la conservación de los bosques y en beneficio de los pueblos más vulnerables.

Lindley está comprometido con el bienestar de los consumidores, con la comunidad y con el medio ambiente.

- En cuanto al bienestar, la empresa se preocupa por innovar permanentemente sus productos para satisfacer las necesidades de los clientes.
- Con relación a la comunidad, Lindley fomenta el desarrollo de las personas, a través de los programas, como “Destapando Mi Emprendimiento”, dirigido a mujeres, la “Escuela de Negocios Coca-Cola”, dirigido a los bodegueros, “El Recetario del Éxito”, para los dueños de restaurantes, entre otros.
- En lo que respecta al medio ambiente, Lindley promueve el uso responsable de los recursos. Cuenta con indicadores de eficiencia con relación al consumo de agua y energía. Así mismo, cuenta con plan de gestión de residuos sólidos (reducir, reciclar o reutilizar). En el 2021 aumentó en 3.63% el reciclaje con respecto al 2020. Y cuenta con certificación LEED (*Leadership in Energy & Environmental Design*) en nivel oro en el país en sus dos principales plantas y es una de las empresas del país en obtener el sello del Acuerdo de Producción Limpia.

CAPITULO II. ANALISIS DE MACRO AMBIENTE E INDUSTRIA

2.1. Ambiente del exterior

2.1.1. Economía mundial

En el 2021, la economía mundial tuvo una recuperación post pandemia con un crecimiento del PBI mundial de +5.7%, las economías avanzadas tuvieron un crecimiento de +5.1% y las economías emergentes y en desarrollo +6.6%. Sin embargo, durante 2022

las perspectivas de crecimiento mundial se han visto fuertemente afectadas por la guerra de Rusia-Ucrania, lo que ha llevado a mayores presiones inflacionarias. Si bien durante la pandemia ya se tenía un escenario inflacionario por el incremento de las materias primas y desequilibrio entre la oferta y demanda, esto se ha acentuado aún más con la guerra Rusia-Ucrania, ya que Rusia es un gran proveedor de energía y Ucrania de materias primas como es el trigo y el maíz. Esto ha perjudicado la recuperación a nivel mundial, por lo que se espera que la inflación se mantendrá alta y se prolongará más de lo estimado.

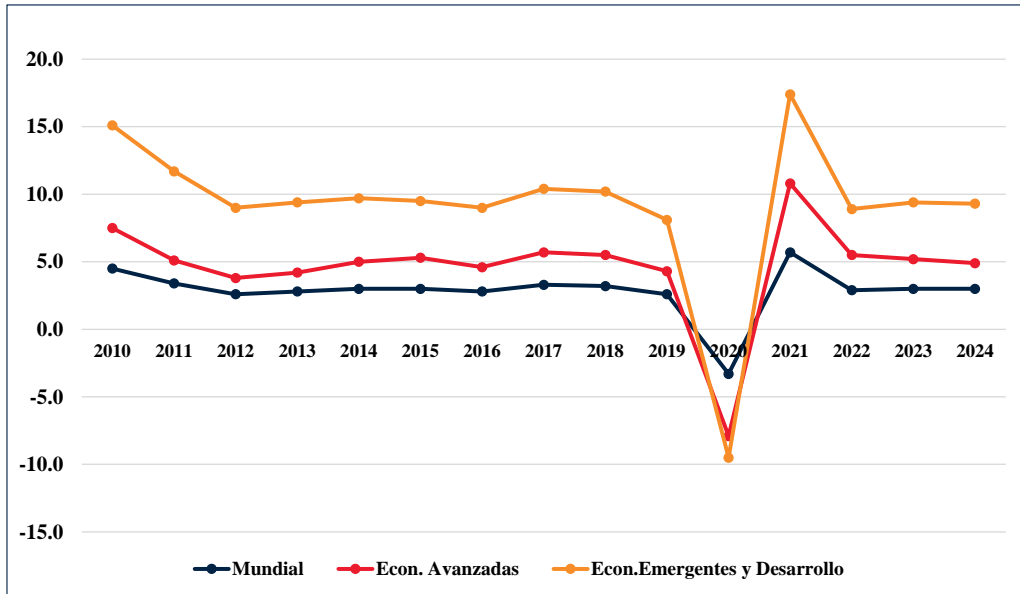
En abril 2022, la inflación mundial ascendió a +7.8%, en países avanzados fue de +7% y países emergentes y en desarrollo de +9.4%.

Las perspectivas de crecimiento mundial para el 2022 se estiman +2.9% y para el 2023 y 2024, en 3%, según último informe del Banco Mundial a junio 2022¹⁰. Con relación a la inflación mundial, esta podría disminuir al 3% a mediados del 2023, según último informe del Banco Mundial¹¹.

Gráfico 4. Crecimiento mundial (%)

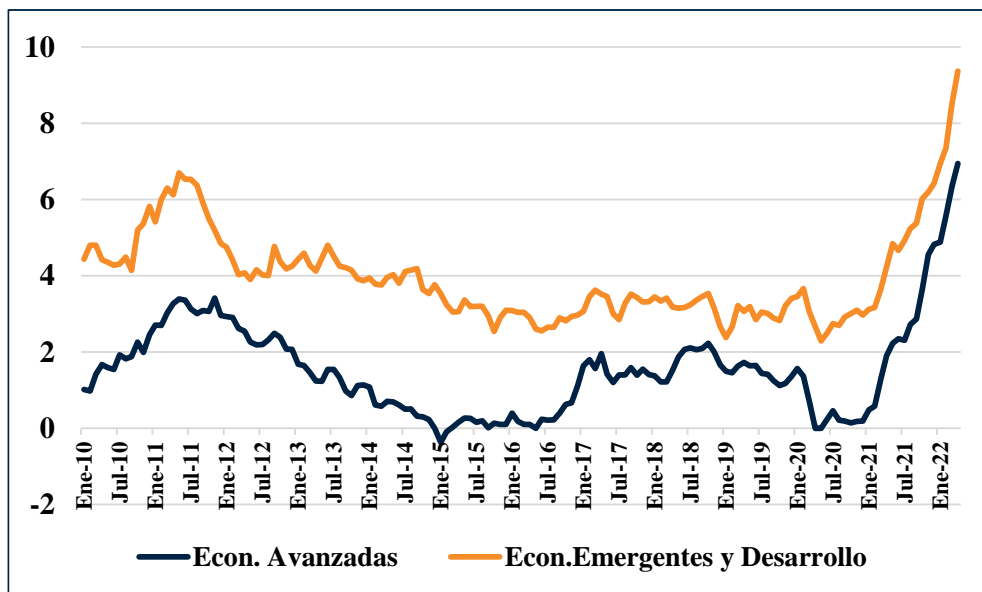
¹⁰ Banco Mundial. (junio 2022). Perspectivas Económicas Mundiales. <<https://www.bancomundial.org>>

¹¹ Banco Mundial. (junio 2022). Perspectivas Económicas Mundiales. <<https://www.bancomundial.org>>



Fuente: Banco Mundial. (junio 2022). Perspectivas Económicas Mundiales. Elaboración propia.

Gráfico 5. Inflación mundial (%)



Fuente: Banco Mundial. (junio 2022). Perspectivas Económicas Mundiales. Elaboración propia.

2.1.2. Mercado mundial

El mercado mundial de bebidas ha tenido que adaptarse a cambios influenciado por las preferencias de los consumidores y también a cambios regulatorios en lo referente a los cuidados de salud y el medio ambiente.

Entre los principales retos que enfrenta el mercado global de bebidas están:

- Identificación continua de las preferencias de los consumidores, estos están siendo cada vez más exigentes por productos especiales o premium, de mejor calidad y con cero o bajo nivel de azúcar.
- La inflación global, lo que repercute en altos costos, por los insumos y por los envases.
- La industria está en constante esfuerzo en la reformulación en lo que respecta a los ingredientes naturales y los niveles de azúcar.
- La importancia de la sostenibilidad como parte de la toma de decisiones del consumidor. Por lo que la industria de bebidas debe tomar estrategias para cuidar el medio ambiente, como el mayor uso de rPET¹², entre otros.

En el 2020, el mercado mundial de bebidas se vio afectado por el COVID-19, lo que contrajo el volumen total de 716,962 millones de litros (2019) a 682,060 millones de litros (2020), representando un retroceso del -4.9%, con fuerte impacto en las bebidas carbonatadas en -6.5% y agua embotellada en -3.4%. En el 2021, el volumen total se recuperó casi a niveles prepandemia ascendiendo a 714,441 millones de litros, una recuperación del +4.7% respecto al 2020.

En lo que respecta a los canales de negocio, podemos resaltar que el canal *on-trade*¹³ se recuperó +15.6% en el 2021 vs. una caída por el confinamiento que originó la pandemia en el 2020 de -27.5%. Mientras que el canal *off-trade*¹⁴ se recuperó +3% en el 2021 vs. +0.3% en el 2020, siendo este último el canal más representativo a nivel volumen (84% al 2021).

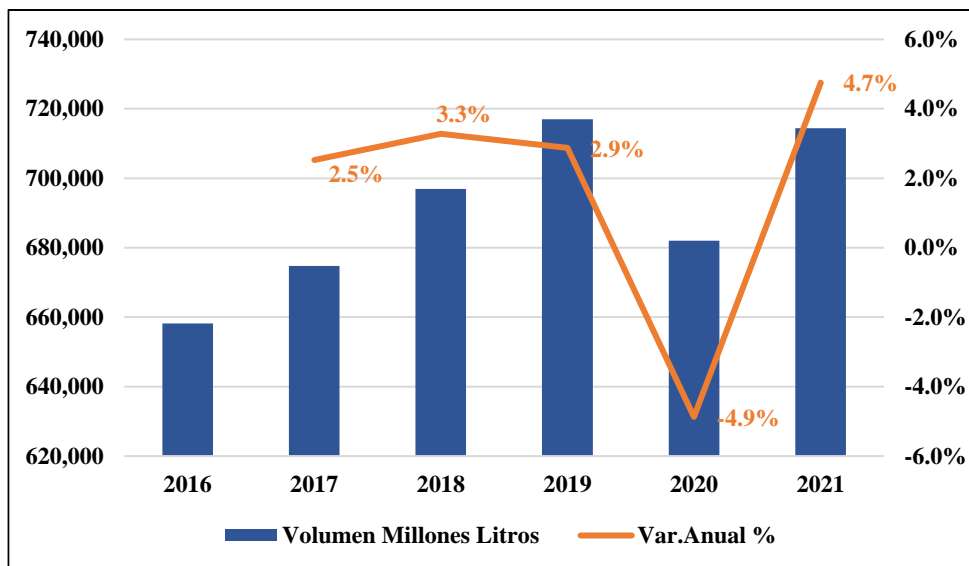
¹² rPET: productos que contienen material reciclado.

¹³ *On-trade*: canal donde el cliente compra y consume el producto inmediatamente, ejemplo: bares, restaurantes, etc.

¹⁴ *Off-trade*: canal donde el cliente compra y consume fuera del establecimiento.

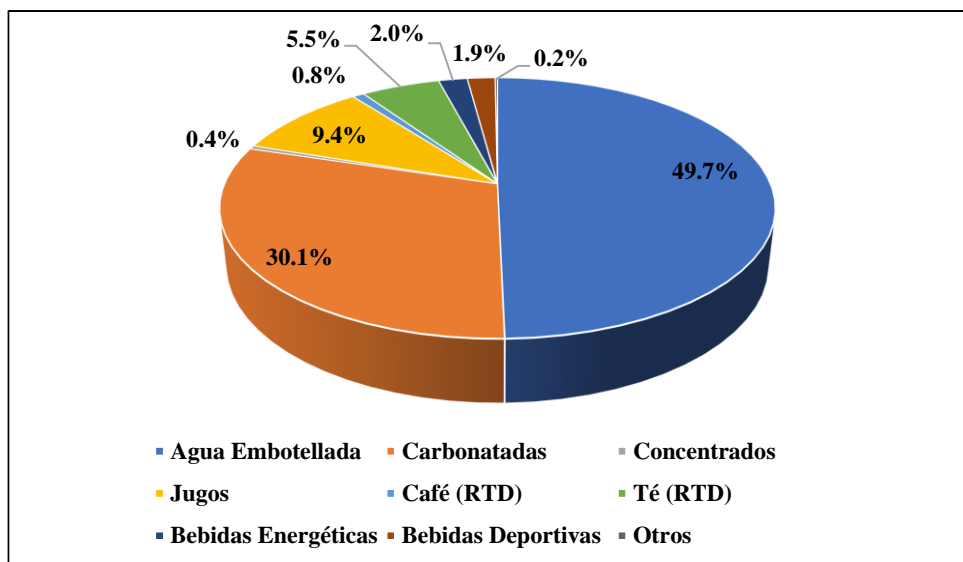
Con respecto a las categorías de productos, las bebidas energéticas tuvieron una fuerte recuperación de +9% en el 2021, seguida por las aguas embotelladas +5.7%, bebidas deportivas +4.7% y bebidas carbonatas de +4.4%.

Gráfico 6. Volumen de ventas del mercado mundial 2016-2021 (en millones litros)



Fuente: Euromonitor International. (2022). Passport. World Market for Soft Drinks. Elaboración propia.

Gráfico 7. Participación por categoría de producto del mercado mundial al 2021 (litros)



Fuente: Euromonitor International. (2022). Passport. World Market for Soft Drinks. Elaboración propia.

RTD: *Ready to drink* (Listo para Beber)

2.2. Ambiente Regional y Doméstico

2.2.1. Economía de la Región LATAM

Al cierre de 2021, la región de América Latina y Caribe tuvo un crecimiento del PBI de +6.7% vs. el año 2020 que tuvo un retroceso de -6.4% producto de la pandemia. Entre las principales economías de la región como Brasil y México, crecieron +4.6% y +4.8% en el 2021 vs. -3.9% y -8.2% en el 2020 respectivamente.

Durante el 2022, la región LATAM se ha desacelerado aún más con respecto al año 2021, esto básicamente por los efectos que ha traído la guerra de Rusia-Ucrania y el debilitamiento del crecimiento a nivel mundial. La región LATAM, al igual que varias economías a nivel global, viene enfrentando la presión inflacionaria y las entidades monetarias están aumentando tasas de interés para contrarrestarlo. Se proyecta que la región de América Latina y Caribe crecerá 2.5% en el 2022, 1.9% en el 2023 y 2.4% en el 2024. En lo que respecta a los principales países de América Latina, Brasil se proyecta crecerá 1.5% en el 2022, 0.8% en el 2023 y 2% en el 2024, México, por su parte, proyecta un crecimiento de 1.7% en el 2022, 1.9% en el 2023 y 2% en el 2024¹⁵.

Las perspectivas de crecimiento para la región LATAM vienen influenciadas por el aumento de precios de los fertilizantes, por la alta inflación, por la política monetaria, por el debilitamiento de las economías a nivel mundial y por la incertidumbre en el ámbito político en algunos países.

2.2.2. Economía peruana

De acuerdo con el reporte del BCRP a junio 2022, el Perú tuvo un crecimiento del PBI (variación interanual) de +13.5% en el 2021 frente a -11% en el 2020. Tuvo un

¹⁵ Banco Mundial. (junio 2022). Perspectivas Económicas Mundiales. <<https://www.bancomundial.org>>

crecimiento por encima a los países de la región en el 2021 y se espera que en el 2022 también se encuentre por encima.

La inflación (variación interanual) al 2021 estuvo muy por encima del rango meta del BCRP, se situó en 6.4%, sin embargo, fue una de las más bajas de la región.

Durante los primeros cinco meses del 2022, el Perú ha tenido un crecimiento del 3.5%, esto básicamente por el aumento del consumo privado producto de la flexibilización de las medidas de aislamiento, sin embargo, el debilitamiento de la confianza empresarial y los mayores costos de producción persisten.

Al cierre de junio 2022, la inflación ascendió a 8.8%, básicamente por el alto precio de los alimentos y la energía. En este contexto, el BCRP viene aumentando la tasa de interés de referencia para contrarrestar las presiones inflacionarias, a julio 2022 se sitúa en 6%.

En lo que respecta a las perspectivas para el cierre del 2022 y el 2023, se prevé mayor consumo por las familias producto de la liberación de los fondos privados de pensiones y la compensación de tiempos de servicio (CTS), y también se tendría la entrada en producción del proyecto minero Quellaveco, lo que compensaría el debilitamiento de la economía exterior, la alta inflación, el aumento de tasas de interés, las expectativas decrecientes de la actividad empresarial, entre otros.

Las proyecciones del PBI para el Perú se estiman en +3% para el 2022, +2.9% para el 2023 y 3% para el 2024¹⁶. Y las proyecciones de inflación, se estiman de 6.4% para el 2022 y 2.5% para el 2023¹⁷.

2.2.3. Mercado local

¹⁶ Banco Mundial. (junio 2022). Perspectivas Económicas Mundiales.

¹⁷ Banco Central de Reserva del Perú. (junio 2022). Reporte de Inflación. Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2022-2023.

El sector de bebidas no alcohólicas se vio afectado por el COVID-19 en gran medida y trajo algunos cambios en el patrón de los consumidores, entre ellos: mayor demanda por productos de mejor calidad, cambio del estilo de vida en temas de salud, mayor tendencia al deporte, entre otros. Adicionalmente, durante el 2021, el Perú se vio afectado por la incertidumbre política y la crisis económica, por lo que los consumidores buscaron productos más baratos, así como ofertas o promociones más asequibles. También se observó que los consumidores reemplazaron las botellas de aguas por otras alternativas más económicas.

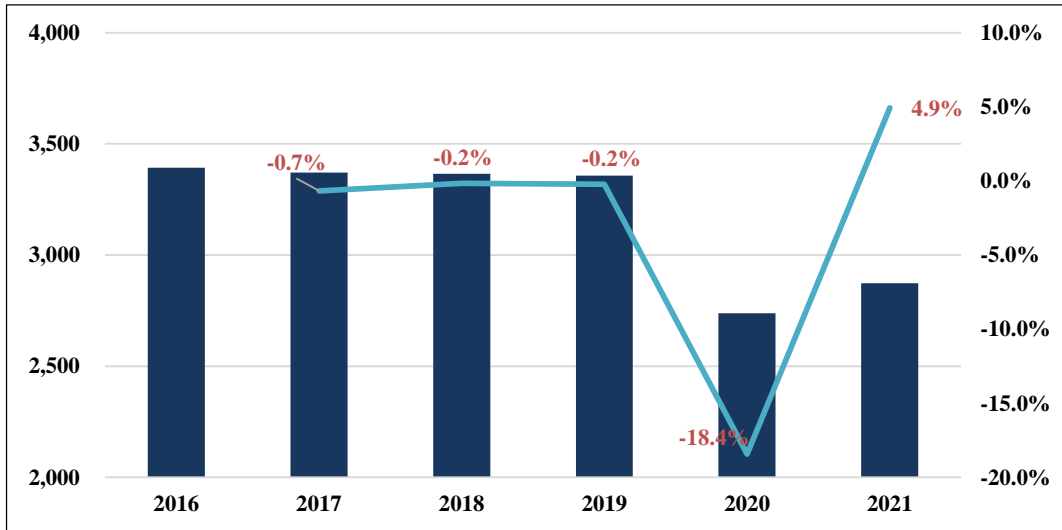
Debido a los cambios descritos anteriormente, las empresas de bebidas se enfocaron en el desarrollo de nuevos productos, en reformular sus estrategias de las promociones e introducir más frutas locales en sus productos. Por ejemplo: Lindley lanzó Frugos del Valle (chicha morada), Ajeper lanzó Bio (camu camu).

Con relación a los canales, en el 2021, las bodegas pudieron adaptarse a los cambios introduciendo los nuevos métodos de pago sin cash. Durante la pandemia, las tiendas por conveniencia y los supermercados, fueron las que más se beneficiaron en comparación con las bodegas.

El impacto en el volumen de bebidas en el mercado local, a raíz de la pandemia, fue de -18.4% en el 2020, el cual paso de 3,357.1 millones de litros (2019) a 2,738.6 millones de litros (2020). Mientras que en el 2021 las ventas crecieron en +4.9% (total 2,873.5 millones de litros), siendo las bebidas deportivas las de mayor crecimiento +18.3%.

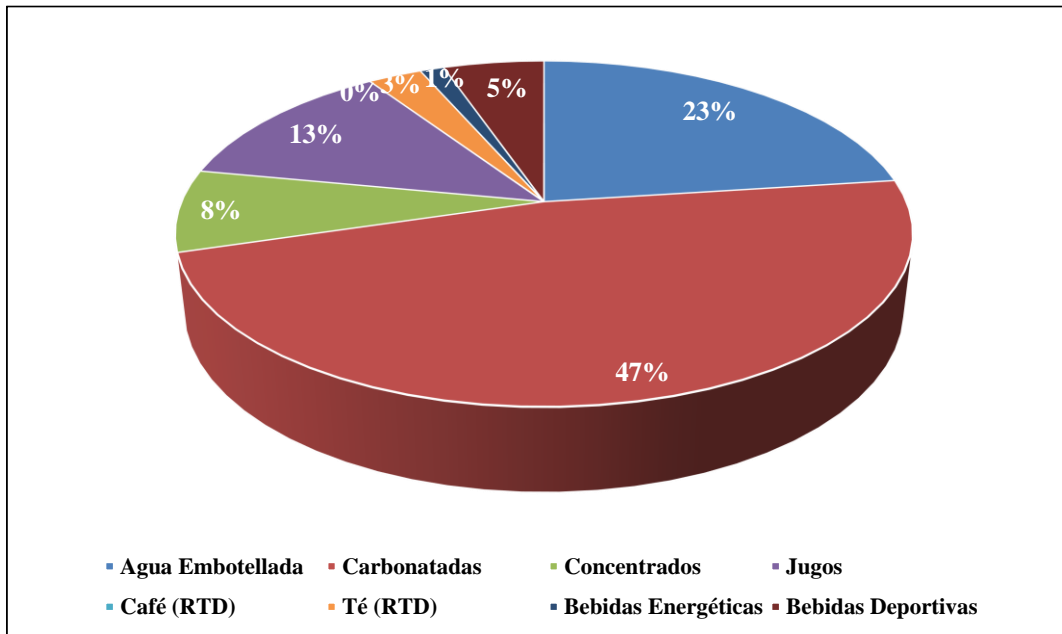
Entre las principales categorías de productos, se encuentran las bebidas carbonatadas con el 47% de participación de mercado, las aguas embotelladas con el 23% y los jugos con el 13%.

Gráfico 8. Volumen de ventas mercado local 2016-2021 (en millones litros)



Fuente: Euromonitor International. (2022). Passport. Soft Drinks in Peru. Elaboración propia.

Gráfico 9. Composición porcentual por categoría en ventas mercado local 2016-2021 (litros)



Fuente: Euromonitor International. (2022). Passport. Soft Drinks in Peru. Elaboración propia.

RTD: *Ready to drink* (Listo para Beber)

2.2.4. Análisis de la Industria con PESTEL

El análisis de PESTEL permite analizar los factores externos que pueden afectar a la industria y a la empresa. A continuación, se detallan las variables de cada factor (político,

económico, social, tecnológico, ecológico y legal), su impacto (alto, medio o bajo) y si es positivo (+) o negativo (-):

Tabla 5. Análisis de la industria con PESTEL

Factor	Variable	Impacto
Político	Inestabilidad política que perjudica el crecimiento económico del país.	Alto (-)
	Debilitamiento de la confianza empresarial.	Alto (-)
	Disturbios o huelgas en el sector empresarial o transporte.	Medio (-)
Económico	Debilitamiento de la actividad económica a nivel mundial y local. Menores proyecciones para el 2022, PBI mundial +2.9% y PBI Perú +2.3%.	Alto (-)
	Aumento en los precios de los insumos a nivel global. El precio del azúcar tuvo un incremento de 62.6% ¹⁸ entre mayo 2022-2021. Se estima que la inflación a nivel mundial podría disminuir para mediados del 2023.	Alto (-)
	Altos costos de transportes y altos fletes por desequilibrio de la cadena de suministros (azúcar y envases PET).	Alto (-)
	Menor poder adquisitivo de los hogares por aumento de los precios de los alimentos.	Alto (-)
	Incremento del riesgo país, mayor de costo de financiamiento.	Medio (-)
Social	Perspectiva del consumidor del 2022, mayor gasto y menos ahorro. El 62% ¹⁹ cree que los hábitos de compra serán similares a los de la pandemia. Los hogares priorizan el gasto en rubros básicos por los altos precios de los alimentos.	Medio (-)
	La población actual de Perú asciende 33,4 millones de personas, casi el 50% está conformado por población joven (rango 18-50 años) ²⁰ .	Alto (+)
	El perfil demográfico del consumidor peruano son jóvenes de 39 años promedio, trabajadores y de nivel socio económico C, D y E ²¹ . El 89.7% de la población se encuentra en el nivel C, D y E ²² .	Medio (-)

¹⁸ Informe Riesgo de Mercado de Gaseosas. (mayo 2022). Maximixe.

¹⁹ Informe Consumidor 2022 híbrido y reactivando sus actividades. (mayo 2022). IPSOS.

²⁰ Informe Consumidor 2022 híbrido y reactivando sus actividades. (mayo 2022). IPSOS

²¹ Informe Consumidor 2022 híbrido y reactivando sus actividades. (mayo 2022). IPSOS

²² CPI. Estadísticas Poblacionales. Perú Población 2022.

	El consumo promedio per-cápita de bebidas no alcohólicas en Perú se estima en 76.6 litros, debajo del consumo de la región de Latino América el que asciende a 131.38 litros per-cápita ²³ .	Alto (+)
	Altos índices de enfermedades por mayor consumo de azúcar, como la obesidad y diabetes.	Medio (-)
	Cambios de preferencias del consumidor por bebidas más saludables y de mejor calidad. Y mayor concientización del cuidado del medio ambiente.	Bajo (-)
Tecnológico	Amenaza cibernética en el proceso operativo y productivo.	Medio (-)
	Permanente búsqueda de la eficiencia de las operaciones en base al desarrollo tecnológico.	Medio (+)
	Reformulación permanente para una mejor sostenibilidad de los envases de plástico, como la producción de rPET.	Medio (+)
Ecológico	Escasez del agua, uno de los principales productos de las bebidas, puede verse afectado por el cambio climático.	Medio (-)
	Desastres naturales y cambios climatológicos.	Bajo (-)
	Tendencias del mercado global con relación al cuidado del medio ambiente (energía, agua, plástico, entre otros).	Medio (+)
Legal	Cambios regulatorios en el ámbito de salud y del medio ambiente. Por ejemplo, aumento en el impuesto selectivo al consumo (ISC) de bebidas azucaradas o procesadas, impuestos o normativas con relación al cuidado del medio ambiente.	Alto (-)
	Cambio de leyes en la contratación laboral. Por ejemplo: limitaciones en los servicios de tercerización laboral.	Medio (-)

Elaboración propia.

Se puede concluir que los factores que impactan más a la industria de bebidas no alcohólicas son los factores políticos y económicos, mientras no se establezcan los indicadores de confianza empresarial y los altos costos de los insumos las amenazas serán altas. En caso de los factores sociales, un punto positivo es que el consumidor peruano en su mayoría son gente joven, que representa casi el 50% de la población y el consumo per-cápita en litros es bajo en comparación con sus países pares y de la región, teniendo como

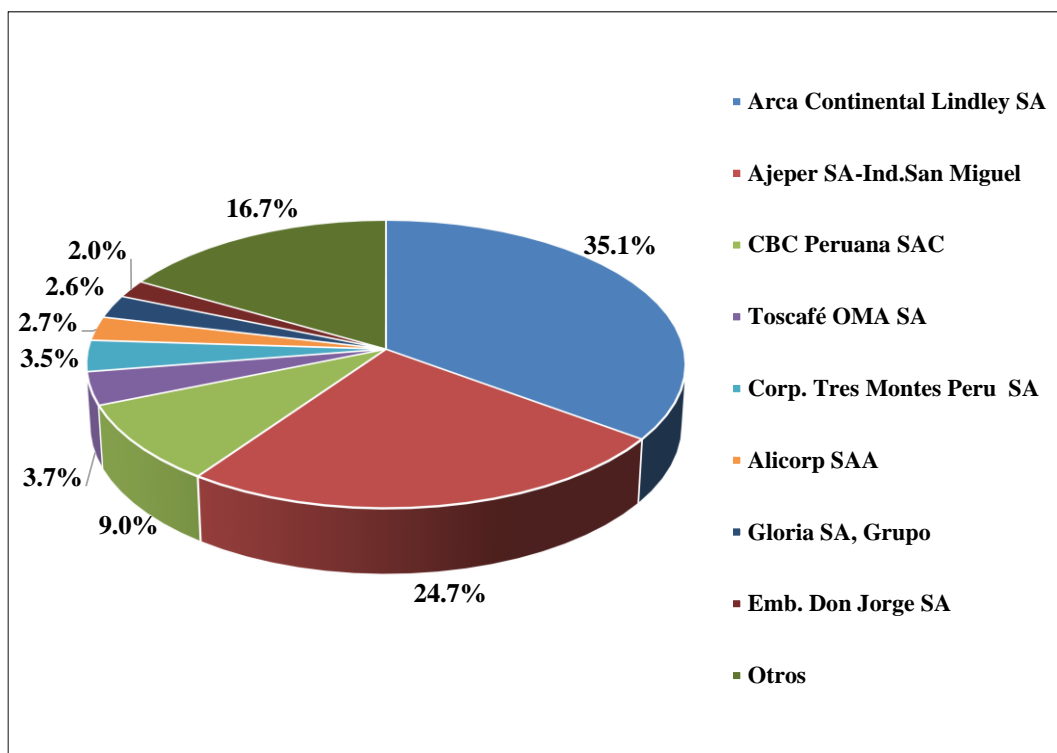
²³ Euromonitor International. (2022). Passport. Soft Drinks Forecast Model. Latin America.

resultado una oportunidad de crecimiento positiva. Cabe resaltar que el perfil del consumidor peruano es, en su mayoría, del nivel socio económico C, D y E, y representa el 89.7% de la población, siendo este factor una amenaza que se asocia directamente con el desarrollo económico del país.

2.2.5. Participantes del mercado

Al 2021, Lindley representa el 35.1% del mercado en volumen de ventas (en litros), le sigue Ajeper S.A. – Industria San Miguel²⁴ con 24.7% y CBC Peruana S.A.C. con 9%. En los últimos 5 años, Lindley ha tenido una reducción de su participación de alrededor de 3%, básicamente por aumentos de otros participantes.

Gráfico 10. Participación porcentual de mercado local bebidas 2017-2021 (litros)



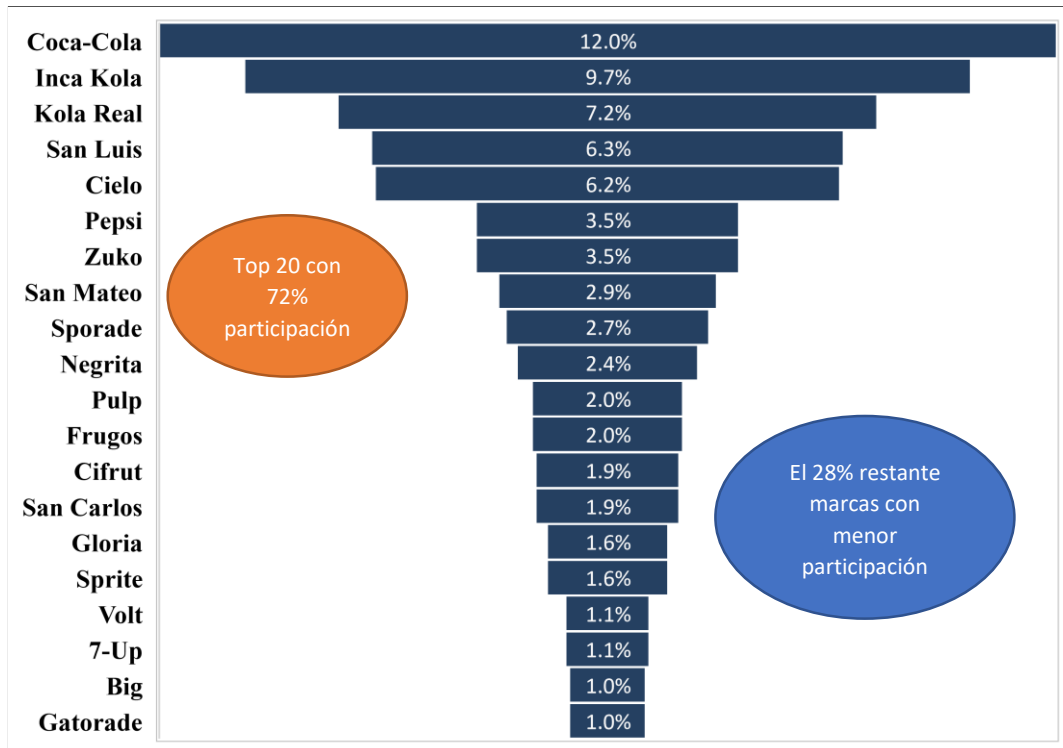
Nota: canal *Off-Trade*, al 2021 representa el 92% en volumen de litros.

Fuente: Euromonitor International. (2022). Passport. Soft Drinks in Peru. Elaboración propia.

²⁴ Se agrupa Ajeper S.A. e Industrias San Miguel por ser del mismo origen familiar -Los Añaños y por compartir alguna de sus marcas de bebidas.

Con relación a las principales marcas de bebidas, al 2021, predominan Coca-Cola con el 12% e Inca Kola con el 9.7% del mercado (volumen de ventas en litros), le sigue Kola Real de la empresa con el 7.2%, San Luis con el 6.3% y Cielo con el 6.2%²⁵.

Gráfico 11. Top 20 principales marcas de bebidas 2021 (litros)



Nota: canal *Off-Trade*, al 2021 representa el 92% en volumen de litros.

Fuente: Euromonitor International. (2022). Passport. Soft Drinks in Peru. Elaboración propia.

2.2.6. Regulador y regulación

En lo que respecta a la regulación de la industria, podríamos mencionar las principales entidades que regulan dicho sector:

- Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI)²⁶: entidad adscrita a la Presidencia del Consejo de ministros,

²⁵ Euromonitor International. (2022). Passport. Soft Drinks in Peru

²⁶ Fuente: Plataforma digital única del Estado Peruano. < <https://www.gob.pe/institucion/indecopi/institucional>>

protege los derechos de los consumidores y fomenta una cultura de leal y honesta competencia, protegiendo la propiedad intelectual.

- Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT)²⁷: entidad adscrita al Ministerio de Economía y Finanzas, que administra los tributos del Gobierno Nacional Peruano. A través del Poder Ejecutivo se otorgan leyes o decretos, tales como el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) a las bebidas azucaradas. En setiembre del 2021, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) publicó mediante Decreto Supremo N°266-2021-EF, la modificación del ISC a las bebidas azucaradas y cervezas sin alcohol con contenido de azúcares.

Tabla 6. Impuesto selectivo al consumo

ISC	Bebidas con azúcares totales
ISC de 17%	Mayor 0.5g/100ml e inferior a 5g/100ml
ISC de 25%	Mayor o igual a 5g/100ml

Fuente: Diario Oficial El Peruano. (2022). <<https://busquedas.elperuano.pe>>. Elaboración propia.

- Superintendencia de Mercado de Valores (SMV)²⁸: organismo adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas que tiene la finalidad de velar por la protección del inversionista y la transparencia de mercados. Aplica para las empresas del sector que tengan sus valores inscritos en la Bolsa de Valores de Lima.
- Dirección General de Salud Ambiental e Inocuidad Alimentaria (DIGESA)²⁹: órgano dependiente del Viceministerio de Salud Pública, encargado de establecer la normativa, aspecto técnico, vigilancia y supervigilancia de la salud ambiental e inocuidad alimentaria destinados a mejorar y proteger la salud pública.

²⁷Plataforma digital única del Estado Peruano. <<https://www.gob.pe/institucion/sunat/institucional>>

²⁸Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). <<https://www.smv.gob.pe>>

²⁹ DIGESA. <<http://www.digesa.minsa.gob.pe/institucional1/institucional.asp>>

- Ministerio de la Producción (PRODUCE)³⁰: entidad del estado encargada de supervisar y ejecutar las políticas relacionadas con todos los sectores productivos, industria, manufactura y pesquería.
- Ministerio del Ambiente (MINAM)³¹: entidad del estado encargada de promover la conservación y el uso sostenible de los recursos naturales. En el 2018, Coca-Cola y Lindley firmaron el Acuerdo de Producción Limpia (APL) con el ministerio del Ambiente y de la Producción, por el cual se comprometieron a realizar acciones para reducir, reutilizar y reciclar los materiales de sus empaques.
- Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo (MTPE)³²: se encarga de velar por el cumplimiento de los derechos laborales y fundamentales de la población promoviendo el empleo decente y productivo.

2.2.7. Análisis estructural de la industria Porter

Michael E. Porter desarrollo en 1979 el modelo de las cinco fuerzas competitivas³³, modelo que permite analizar el entorno competitivo de una industria, basada en examinar: la amenaza de entrada a la industria, el poder de negociación de los proveedores, el poder de negociación de los compradores, la Amenaza de productos sustitutos y la rivalidad entre competidores.

Para el presente análisis se han establecido 3 escalas: alto (3), medio (2) y bajo (1).

- Amenaza de entrada a la industria: Bajo

³⁰ Plataforma digital única del Estado Peruano. <<https://www.gob.pe/estado/poder-ejecutivo>>

³¹ Plataforma digital única del Estado Peruano. <<https://www.gob.pe/estado/poder-ejecutivo>>

³² Plataforma digital única del Estado Peruano. <<https://www.gob.pe/estado/poder-ejecutivo>>

³³ Las cinco fuerzas de Porter: cómo distanciarse de la competencia con éxito. (11 abril 2016). Stephanie Michaux, and Anne Christine Cadiat. Editorial Lemaitre Publishing. Economía y empresa. 50minutos.es.

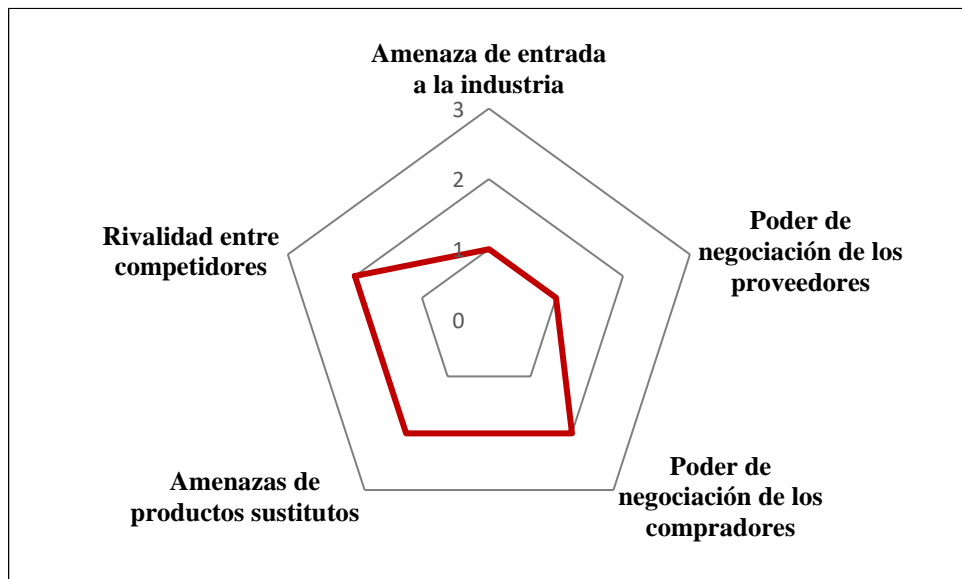
1. Economía de escala: es una industria con altos volúmenes de producción que permite la reducción de costos, por lo que se requiere de una alta inversión para entrar en la industria y ser competitivos. Es importante mencionar que Lindley cuenta con el 52% de uso de su capacidad instalada, siendo esto una ventaja competitiva para seguir creciendo en su producción.
 2. Canales de distribución: por ser una industria con altos volúmenes de producción se requiere una amplia red de canales de distribución. Lindley cuenta con 65 centros de distribución en todo el Perú.
 3. Posicionamiento de la marca: la industria cuenta con marcas muy posicionadas en el mercado y con alta lealtad por los consumidores. Las marcas de Coca-Cola e Inca-Kola representan el 21.7%³⁴ del mercado al cierre del 2021, principales productos de Lindley. Si bien el mercado de bebidas gaseosas está concentrado en pocos participantes de mercado, en los últimos 4 años el mercado de aguas embotelladas ha restado participación de algunas marcas líderes en el mercado.
 4. Alta inversión en tecnología: la empresa líder de mercado, como es Lindley, cuenta con un alto nivel de tecnología en su proceso operativo, lo que lo hace más eficiente. Esto implica una alta inversión para los nuevos competidores.
- Poder de negociación de los proveedores: Bajo
 1. La industria de bebidas es una industria concentrada con pocos participantes, por lo que cuenta con mejores condiciones en la negociación de insumos de materias primas por la escala del negocio.
 - Poder de negociación de los compradores: Medio

³⁴ Euromonitor International. (2022). Passport. Soft Drinks in Peru.

1. La industria de bebidas es un producto de consumo masivo y los consumidores pueden ser un poco más propensos a los cambios con relación a sustitutos con menor precio o con mayores promociones.
- Amenazas de productos sustitutos: Medio
 1. Actualmente, los consumidores se preocupan más por las bebidas de mejor calidad, más saludables y también por las más económicas. Existe mayor diversificación de bebidas diferentes a las gaseosas que está tomando mucha importancia en el crecimiento de la industria.
 - Rivalidad entre competidores: Medio
 1. Si bien en la categoría de bebidas gaseosas la rivalidad competitiva es baja, ya que Lindley lidera el mercado con una participación del 71.8%³⁵, en las demás categorías como jugos, aguas, bebidas energéticas y deportivas, surgen otras empresas por diferenciar sus productos en precio y calidad. Estas últimas tienen una mayor perspectiva de crecimiento en comparación con las bebidas gaseosas. Por dicha razón, se considera este factor como medio.

³⁵ *Value share* categoría gaseosas al cierre 2021. Apoyo & Asociados. (mayo 2022). Corporación Lindley y Subsidiarias S.A. <https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2022/05/Lindley-Dic-21_Segundo-Programa.pdf>.

Gráfico 12. Análisis estructural de la industria Porter



Elaboración propia.

Las principales conclusiones según el análisis de las cinco fuerzas de Porter se basan en el poder de los consumidores por ser más propensos al cambio por menores precios y que va asociado con productos sustitutos más económicos y también bebidas diferentes a las clásicas gaseosas. Así mismo, surge un nivel medio con relación a la rivalidad entre competidores que está más relacionado con la diversificación de otras categorías diferentes a las gaseosas.

CAPITULO III. POSICIONAMIENTO COMPETITIVO DE LA EMPRESA

3.1. Ciclo de vida

El análisis del ciclo de vida de los productos de Lindley se realiza en función al valor de los ingresos por categoría de productos, entre los principales: gaseosas, aguas, jugos e isotónicas³⁶.

Gaseosas: se encuentra en su etapa de madurez, posicionado en el mercado y con una tendencia de crecimiento más moderada. La participación de las gaseosas en la cartera

³⁶ Los ingresos por categoría se obtienen de informes Apoyo & Asociados Corporación Lindley y Subsidiarias.

de Lindley es de 83.8% al 2021. Las estrategias están en función a lanzar nuevos formatos y/o productos para mantener su posición. En lo que respecta al 2021, Lindley implementó la botella universal en Fanta y Sprite en empaques de 2 litros y 1.5 litros, también lanzó Fanta Piña en presentaciones personales y familiares, y lanzó Inca Kola Power³⁷.

Aguas: se encuentra en etapa de madurez, con una participación en la cartera de Lindley del 5.8% al 2021, nivel considerablemente bajo con relación a los años anteriores. En los últimos años se situaba en niveles promedio del 12.3% (promedio anual entre 2015 y 2020).

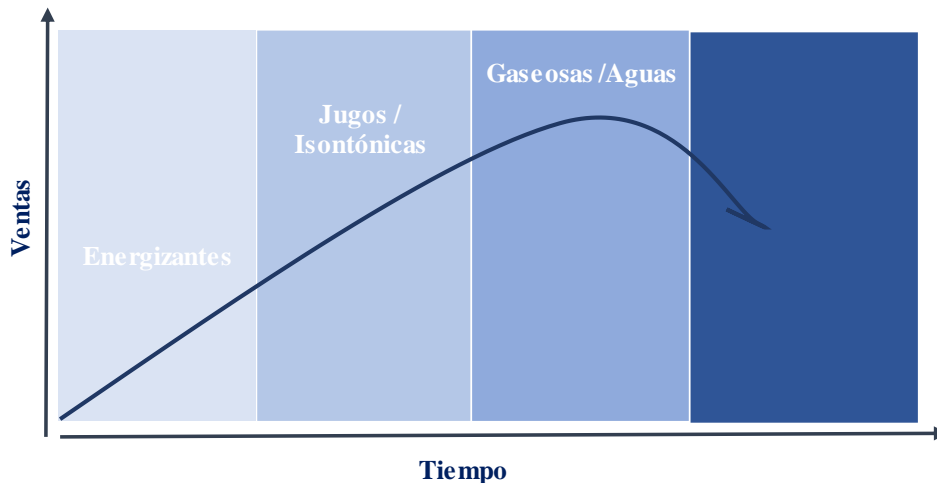
Jugos: se encuentra en etapa de crecimiento con ligera tendencia al alza, con una participación en la cartera de Lindley del 8.3% vs. 7.2% promedio anual entre 2015 y 2020.

Isotónicas: se encuentra en etapa de crecimiento con muy ligera tendencia al alza, con una baja participación en la cartera de Lindley del 2% vs. 1.9% promedio anual entre 2015 y 2020.

Otras bebidas: podría incluirse las bebidas energéticas en la etapa de introducción con una baja participación del 0.1%.

³⁷ Memoria 2021 Arca Continental Lindley.

Gráfico 13. Ciclo de vida por categoría de producto - Lindley

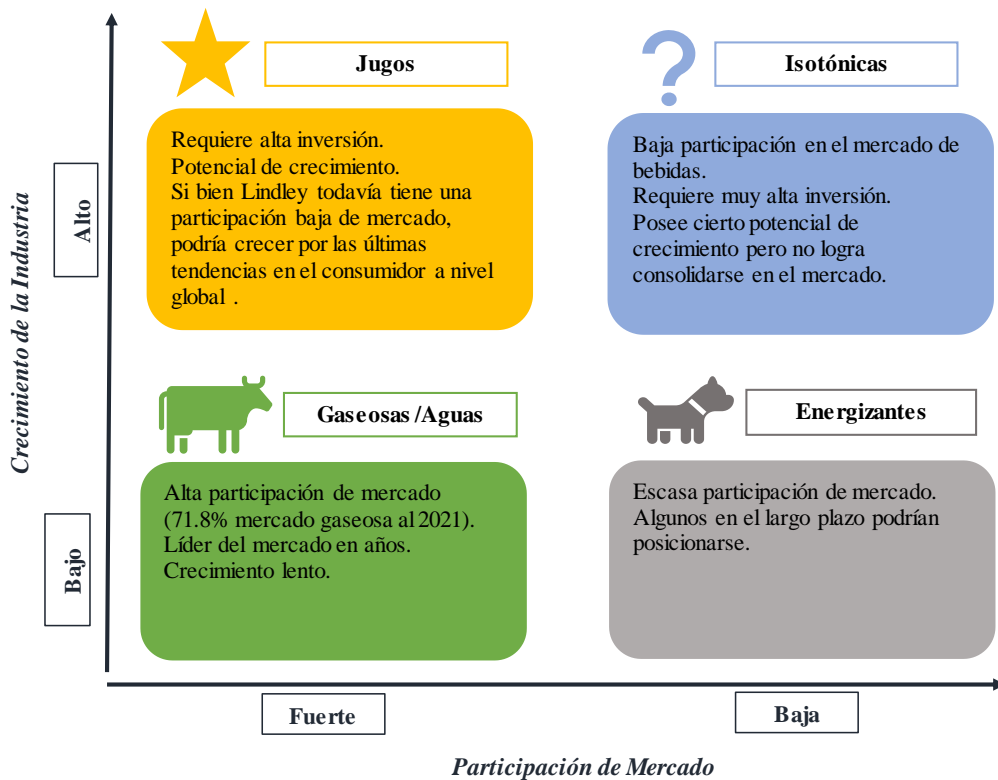


Elaboración propia.

3.2. Matriz Boston Consulting

Con relación a la participación de mercado de las principales categorías de productos y su crecimiento en la industria, podríamos ubicarlas en los siguientes cuadrantes:

Gráfico 14. Matriz Boston Consulting



Elaboración propia.

3.3. Análisis FODA y FODA Cruzado

Tabla 7. Análisis FODA y FODA cruzado

		Factores Internos	
		<u>Fortalezas:</u>	<u>Debilidades:</u>
Análisis FODA		<p>F1. Líder del mercado y lealtad del consumidor.</p> <p>F2. Amplia red de canales de distribución en todo el país.</p> <p>F3. Economías de escala y eficiencia en proceso de producción.</p> <p>F4. Respaldo de grupo económico con presencia internacional.</p>	<p>D1. Precios altos.</p> <p>D2. Falta de diversificación. Concentración de bebidas carbonatadas.</p> <p>D3. Exposición a precios de <i>commodities</i> y tipo de cambio.</p>
Factores Externos	<u>Oportunidades:</u>	<u>Estrategias FO:</u>	<u>Estrategias DO:</u>
	<p>O1. Diversificarse en productos u otros sectores.</p> <p>O2. Productos más saludables. Tendencia mundial por el cuidado de la salud.</p> <p>O3. Mejorar reputación no saludable.</p> <p>O4. Mayor utilización envases biodegradables.</p>	<p>(F1, F2, F3, O1, O2, O3, O4): innovar en nuevos productos o formatos o entrar a nuevos sectores (productos más saludables, más naturales y protegiendo el medio ambiente) utilizando los canales de distribución a nivel de todo el país.</p>	<p>(D1, D2, O1, O2, O3): reorientar estrategia en diversificar sus categorías de productos (ejemplo: utilizando productos regionales del país), reformular estrategia para mejorar reputación de gaseosas azucaradas.</p>
	<u>Amenazas:</u>	<u>Estrategias FA:</u>	<u>Estrategia DA:</u>
	<p>A1. Ingreso de bebidas más económicas (competidores).</p> <p>A2. Crisis económica y política. (menos ingreso familiar, inflación).</p> <p>A3. Cambios de tendencia en hábitos de consumo.</p> <p>A4. Volatilidad de precios de <i>commodities</i> y tipo de cambio.</p> <p>A5. Impuestos a las bebidas azucaradas.</p>	<p>(F1, F2, F3, F4, A1, A2, A3, A5): Diversidad en formatos (ejm: formato familiar que permite reducir costos), realizar promociones, afianzar la estrategia de escala, con grupo económico, para negociaciones de materias primas más atractivas y eficiencia en procesos. Ofrecer productos diferenciadores con mejor reputación saludable (seguir con estrategia de reformular la reducción del azúcar en gaseosas), promocionar sus productos de mejor calidad.</p>	<p>(D1, D2, A1, A2, A3): Lanzar más promociones, cambio de formatos. Explorar la introducción de productos para otros segmentos. Estrategia comercial para productos relacionados con bebidas más saludables o deportivas.</p> <p>(D3, A4): Coberturas de <i>commodities</i> y tipo de cambio.</p>

Elaboración propia.

3.4. Análisis Canvas

Tabla 8. Análisis Canvas

Socios clave	Actividades clave	Propuesta de valor	Relaciones con clientes	Segmentos de cliente
<ul style="list-style-type: none"> -Grupo económico Arca Continental. -The Coca Cola Company. -Distribuidores (dueños de los centros de distribución autorizados). -Proveedores de insumos y materia prima. 	<ul style="list-style-type: none"> -Proceso de producción y envasado. -Proceso de distribución (mayoristas y minoristas). -Marketing. 	<ul style="list-style-type: none"> -Líder de 2 marcas (Coca Cola e Inca Kola) y con sabores únicos. -Productos masivos. -Distribución a nivel nacional. -Innovación: estrategia por reformular la reducción de azúcar. -Eficiencia: automatización y digitalización en proceso de producción y distribución, entre otros. -Comprometido con el bienestar de los consumidores, con la comunidad y el medio ambiente. 	<ul style="list-style-type: none"> -Promocional. -Publicidad. -Patrocinio. -Redes sociales. -Herramientas digitales con fuerza de ventas, bodegueros, consumidor directo, entre otros. 	<ul style="list-style-type: none"> -Público en general. -Presente en todos los niveles socioeconómicos.
	Recursos clave		Canales de distribución	
	<ul style="list-style-type: none"> -6 plantas de producción a nivel nacional. -65 centros de distribución (3 propios), en todo el país. -Materias primas e infraestructura. -Empleados (1,880 operarios, 746 empleados, 48 ejecutivos, al 2021). -Digitalización e innovación (herramientas digitales y automatización de procesos). 		<ul style="list-style-type: none"> -Distribuidores mayoristas y minoristas. -Bodegas. -Restaurantes. -Autoservicios y tiendas de conveniencia. -Entre otros. 	
Estructura de costos		Fuentes de ingreso		
<ul style="list-style-type: none"> -Al 2021, el costo de venta representa 60% de las ventas netas y el 87.4% del costo de venta se concentra en el rubro de compra de mercaderías y envases. Es una estructura con costos fijos bajos. 		<ul style="list-style-type: none"> -Proviene de ingresos por venta de contratos con clientes de bebidas carbonatadas, no carbonatadas y aguas. 		

Elaboración propia.

3.5. Visión, misión y valores

La visión, misión y valores de Lindley se enmarcan en la cultura organizacional del grupo económico Arca Continental, orientada al éxito y a la generación de valor compartido³⁸.

Visión

"Ser líderes en todas las ocasiones de consumo de bebidas y alimentos en los mercados donde participamos, de forma rentable y sostenible".

Misión

"Generar el máximo valor para nuestros clientes, colaboradores, comunidades y accionistas, satisfaciendo en todo momento y con excelencia las expectativas de nuestros consumidores."

Valores

"Orientación al cliente y vocación de servicio."

"Integridad sustentada en respeto y justicia."

"Desarrollo integral del capital humano."

"Sostenibilidad y responsabilidad social."

3.6. Posicionamiento competitivo

³⁸ Fuente: Código de Ética y Políticas de Conducta en <<https://www.arcacontinentallindley.pe>>. Y Reporte Anual Integrado 2021 de Arca Continental en <<https://www.arcacontal.com>>.

En los últimos años Lindley ha venido ampliando sus productos, así como su posicionamiento en otros segmentos. Sin embargo, el principal posicionamiento competitivo es el de las bebidas carbonatas y le sigue las aguas embotelladas.

Coca-Cola: marca líder posicionada en el mercado por décadas. Posicionada por su calidad, confianza, refrescante, ideal para compartir, dirigido a consumidores de todas las edades. No compite en precios bajos sino en su diferenciación de marca.

Inca Kola: gaseosa bandera de sabor nacional. Posicionada en la mente de los consumidores por décadas. Su posicionamiento, al igual que Coca-Cola, está marcada por su diferenciación, no por precios bajos.

San Luis: líder en aguas embotelladas. Tiene presencia de mercado por su calidad y no por precios bajos.

Sprite: gaseosa líder con sabor a lima limón, refrescante, transparente y ligera. Posicionada en consumidores jóvenes. Posee precios más bajos.

Fanta: gaseosa con sabores innovadores. Posee precios más bajos.

3.7. Propuesta de valor

Entre las principales propuestas de valor de Lindley son:

Consumidores: desarrollar estrategias para atender los cambios del consumidor y las nuevas tendencias en los hábitos de consumo. Si bien Lindley se diferencia por ofrecer productos de calidad, también está en constante reformulación de sus estrategias para adaptarse a las nuevas tendencias del mercado y de los consumidores.

Medio ambiente: Lindley está comprometido con el medio ambiente, promueve el uso responsable de los recursos. Cuenta con iniciativas para impulsar la economía circular de sus envases reciclados.

Comunidad: Lindley fomenta el desarrollo de las personas mediante programas dirigidos a bodegueros, mujeres, restaurantes, entre otros.

CAPITULO IV. ANALISIS FINANCIERO

El análisis financiero se basa en los estados financieros consolidados auditados del período 2015 al 2021. En lo que respecta al análisis de ratios financieros se hace una comparación con los de Arca Continental (México). Con relación al acápite del Estado de Flujo de Efectivo el análisis se realiza para el período 2016-2021, ya que recoge la misma estructura estándar de las cuentas de dicho Estado.

Los estados financieros históricos del período en mención y su análisis vertical y horizontal se encuentran en el Anexo 4. Así mismo, los ratios financieros históricos se encuentran en el Anexo 5 del presente documento.

4.1. Evolución y composición de los ingresos

El año 2021 fue un año de reactivación del comercio tras el levantamiento de las restricciones producto de la pandemia. Los ingresos de Lindley, al 2021, ascendieron a S/2,910.7MM, un crecimiento del +21.8% con respecto al 2020 (S/2,389.5MM), esto va relacionado con el volumen de ventas, el cual incrementó +16%, representado por 274.1 MM cajas unitarias (236.2 MM en 2020). Se puede observar, que los niveles de ingresos generados en el 2021 ya alcanzan los niveles prepandemia, S/2,855MM en el 2019.

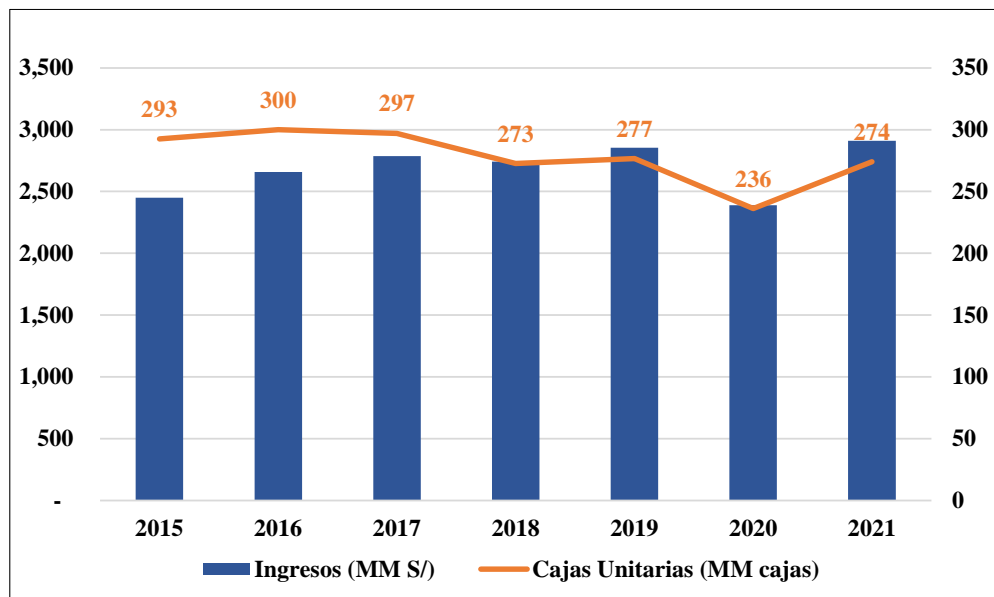
Durante el 2021, Lindley ejecutó varias acciones para ayudar a la recuperación de sus ventas, tales como: aplicación de estrategias de precios y empaques, ampliación de los canales digitales, entre otros.

En lo referente al 2020, los ingresos se vieron afectados negativamente por la pandemia, básicamente por las restricciones impuestas por el estado, el cual afectó directamente al

principal canal de distribución de Lindley, las bodegas. Los ingresos al 2020 cayeron en -16.3%, pasando de S/2,855MM (2019) a S/2,389.5MM (2020), el cual se ve reflejado en la reducción del volumen de cajas unitarias, pasando de 276.6MM (2019) a 236.2MM (2020).

En los años previos a la pandemia, el crecimiento promedio anual de los ingresos fue de +5.2% (2015-2019), mientras que en los últimos 7 años de análisis 2015-2021, el crecimiento cayó a +4.5%.

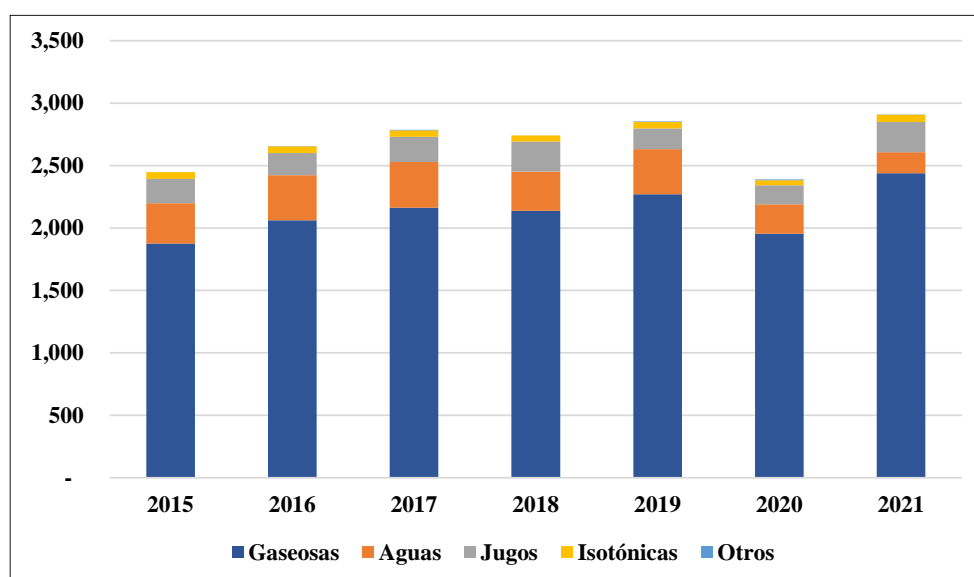
Gráfico 15. Evolución de ingresos (en millones S/) y cajas unitarias (en millones cajas)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Memorias Anuales (2016-2021). Elaboración propia.

Con relación a la categoría de productos, las gaseosas lideran con una participación del 84% de los ingresos de Lindley, le sigue las aguas con 6%. Ambas categorías suman el 90% de los ingresos. Sin embargo, las aguas han ido perdiendo participación en los últimos años, así mismo se puede observar que entre el 2020 y 2021 la categoría de aguas se redujo en -28%, a diferencia de las demás categorías que tuvieron una importante recuperación, como es el caso de las gaseosas (+25%), jugos (+58%) e isotónicas (+43%).

Gráfico 16. Evolución ingresos por categoría de productos (en millones S/)



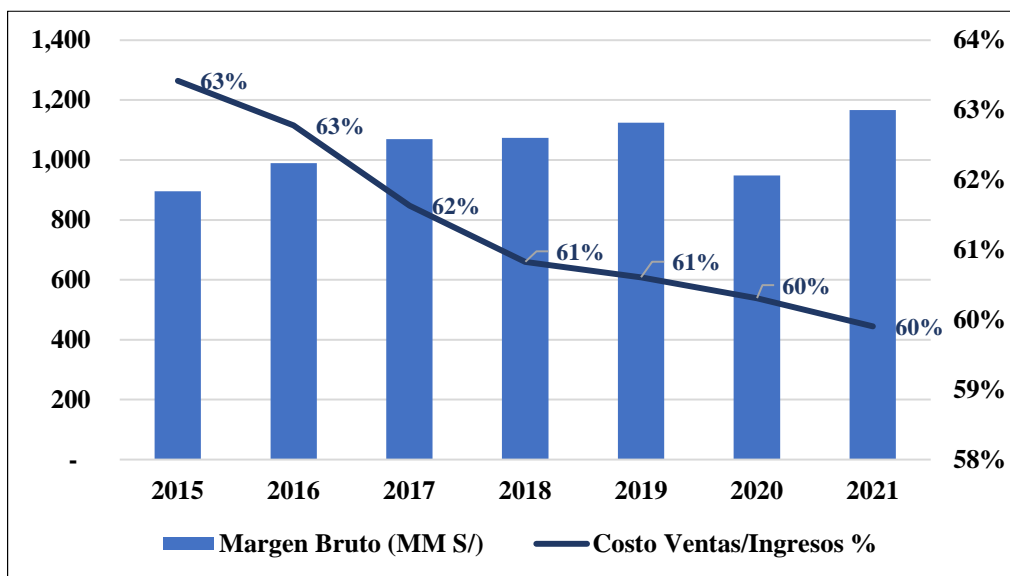
Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Apoyo & Asociados. (mayo 2022) -Corporación Lindley y Subsidiarias S.A. Elaboración propia.

4.2. Evolución y composición del Costo de ventas

El costo de ventas con respecto a los ingresos representa el 61.4% promedio anual durante el período 2015-2021. En dicho período, dicho ratio ha tenido una ligera reducción pasando de 63% (2015) a 60% (2021), esto demuestra el nivel de estabilidad en sus costos con relación sus ingresos.

En 2021, el costo de ventas ascendió a S/1,743.6MM, el cual representó un aumento del +21% con respecto al 2020, esto alineado al aumento de los ingresos (+21.8%). Con relación al año de la pandemia, 2020, el costo de ventas cayó a niveles de S/1,441MM, representando -17% con respecto al 2019, de igual forma alineado a la reducción de los ingresos en dicho período.

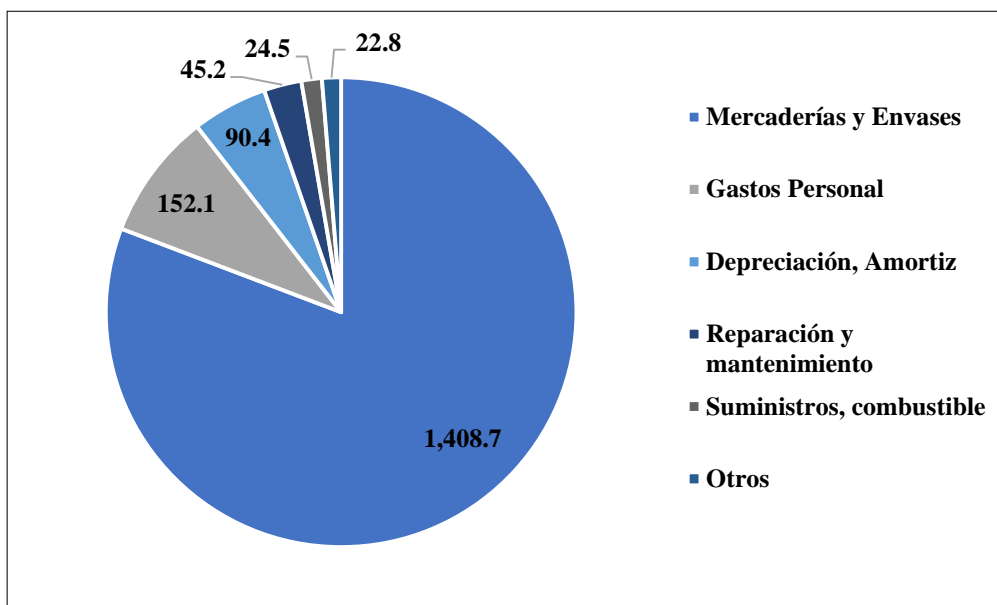
Gráfico 17. Evolución del costo de ventas (en millones S/) y costo de ventas/ingresos (%)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

El costo de ventas de Lindley se caracteriza por tener costos fijos relativamente bajos, el 81% de los costos corresponde a compra de mercaderías y envases, le sigue los gastos de personal con el 9%, depreciación y amortización con el 5% y otros rubros con menor participación.

Gráfico 18. Composición del costo de ventas al 2021 (en millones S/)



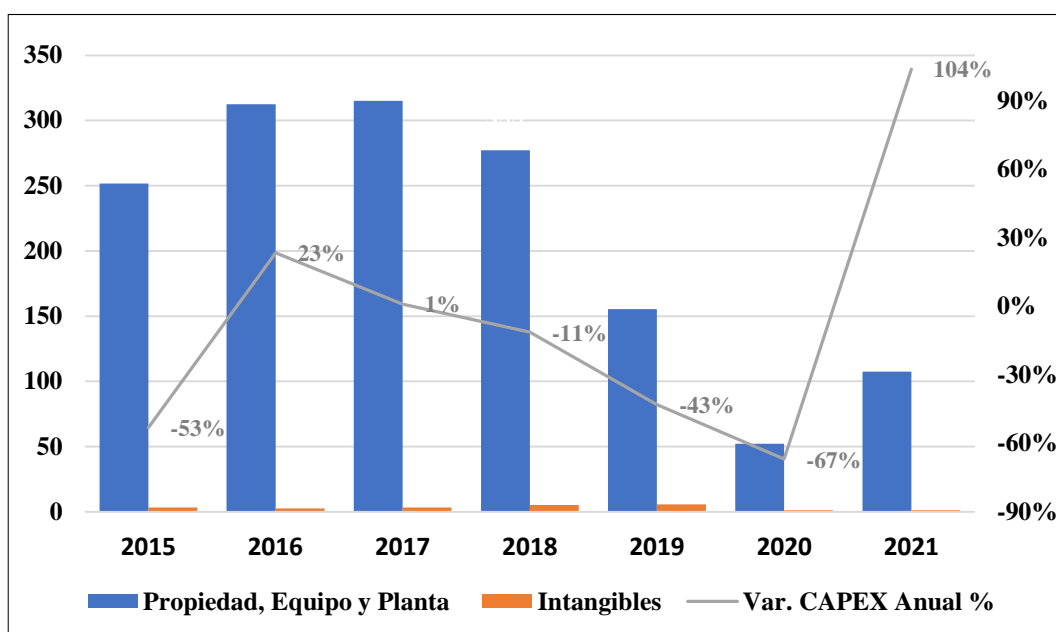
Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2021). Elaboración propia.

4.3. Evolución y composición del CAPEX

Entre el 2015 y 2018 el nivel de las inversiones fue alto en comparación con los últimos 3 años, período 2019-2021. El promedio anual invertido en el período 2015-2018 fue de S/293MM, mientras que el 2019-2021 fue S/108MM. En el año de pandemia, 2020, tuvo una fuerte disminución, llegando a niveles de S/53MM de inversión.

Las inversiones en el período 2015-2018 se debieron principalmente a las inversiones en la mega planta de Pucusana y los megas almacenes en Huachipa y Villa El Salvador. La construcción de la mega planta de Pucusana culminó en setiembre 2015 y se realizaron trabajos complementarios en el 2016. La inversión de la mega planta ascendió a S/723.3MM e inició años previos al 2015. Entre el 2016, 2017 y 2018 se invirtieron en los mega almacenes de Huachipa por S/67.8MM y Villa El Salvador por S/70MM.

Gráfico 19. Evolución del CAPEX (en millones S/)



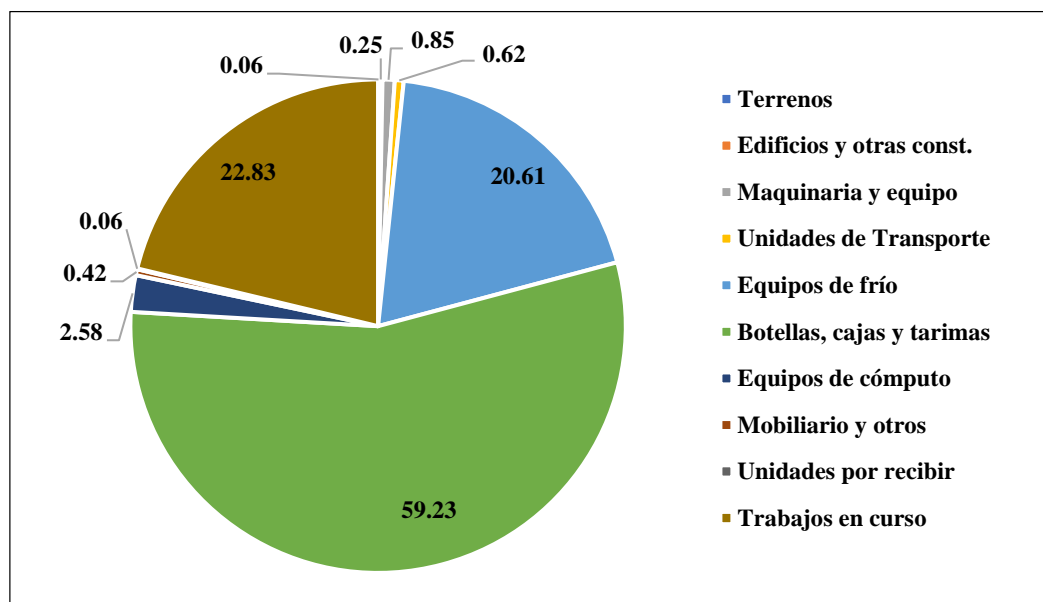
Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

Por otro lado, Lindley invierte cada año en la compra de envases y cajas para garantizar el abastecimiento de sus productos en los puntos de venta. En el período 2015-2021 la inversión promedio de este rubro ascendió a S/57MM. Cabe anotar que los últimos años este rubro está muy ligado al proyecto de implementación de etiquetado para cumplir con la legislación de alimentación saludable y también con los nuevos formatos en las líneas de producción.

El rubro de equipos de frío también tiene una participación representativa en las inversiones, como parte de la estrategia para generar mayor consumo y para cumplir los estándares de calidad exigidos. Al 2021 representó inversiones por S/20MM y en el 2019 por S/39MM. El año de pandemia, 2020, este rubro fue de S/0.78MM.

Por último, en el 2020 y 2021, el rubro de trabajos en curso representa las adecuaciones de los nuevos formatos en las líneas de producción mientras que el 2019 estuvo más enfocado en el proyecto de etiquetados.

Gráfico 20. Composición del CAPEX al 2021 (en millones S/)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2021). Elaboración propia.

4.4. Evolución y composición de la Deuda Financiera

Lindley ha reducido su deuda considerablemente en el período de análisis 2015-2021, pasando de niveles de S/1,980MM (2015) a S/955MM (2021), una variación promedio anual de -8%. La mayor reducción anual se produjo en el 2020 de pasar de S/1,519MM (2019) a S/1,164MM (2020).

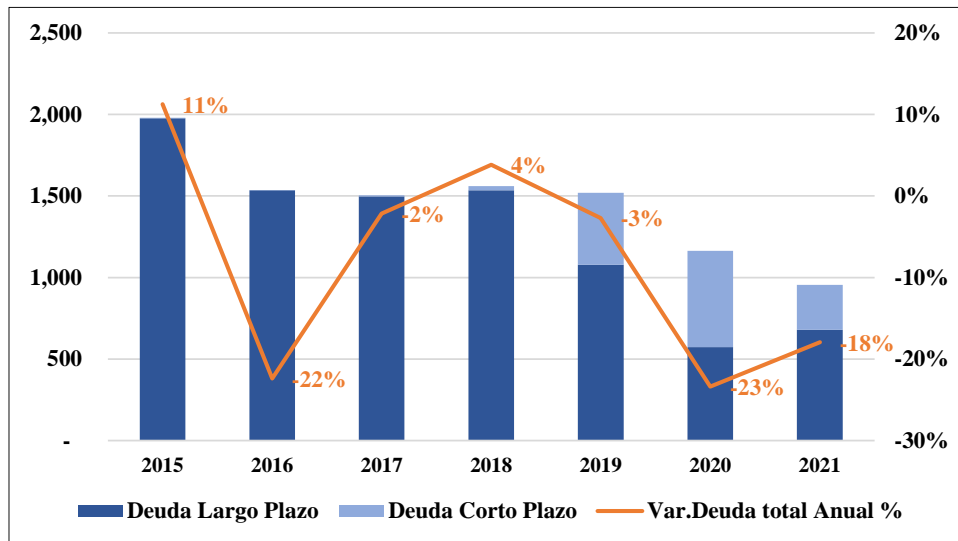
Lindley ha venido restructurando su deuda en los últimos años, en el 2011 y 2013 emitió bonos internacionales por US\$320MM y US\$260MM respectivamente, para liquidar la opción de rescate de las emisiones de bonos locales, pago de préstamos bancarios y también para financiar la construcción e implementación de las plantas de Pucusana, Arequipa, Trujillo y Lima. En el 2016, inició una serie de estrategias para reducir las deudas de los bonos en dólares y para reducir el riesgo al tipo de cambio; dentro de las estrategias destacaron la venta de inmuebles, fondeo de corto plazo, la planificación financiera de la empresa para calzar sus flujos de ingresos de efectivo (actividades operativas) con sus obligaciones financieras, entre otros. Lindley tuvo planes de realizar nuevas emisiones de bonos de largo plazo para el 2020 y 2021 para contar con recursos adicionales para la amortización de sus deudas, sin embargo, por la pandemia y coyuntura estas decisiones no fueron posible.

Al 2021, la deuda total de Lindley asciende a S/955MM compuesta por (ver Anexo 6):

- 1) Bonos corporativos internacionales con saldo de S/393.5MM emitidos en el 2013 y con vencimiento en el 2023 (US\$97.5MM).
- 2) Bonos corporativos locales por S/150MM emitidos en el 2016 y con vencimiento 2026.
- 3) (5) préstamos bancarios por un total S/410MM con vencimientos 2023 y 2026.

4) Pasivos por arrendamiento por S/0.7MM.

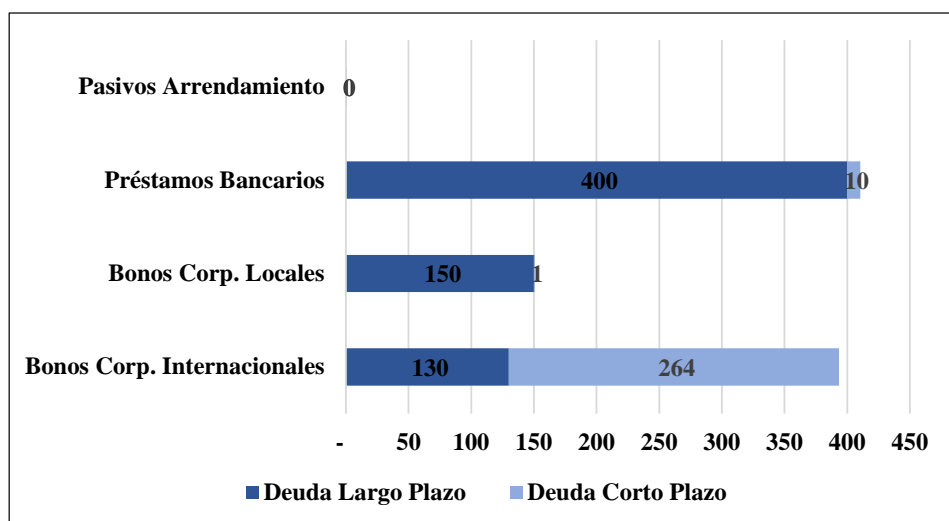
Gráfico 21. Evolución de deuda financiera (en millones S/)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

Al 31 de diciembre del 2021, el 71% de la deuda es de largo plazo, mientras que el 29% representa el corto plazo. Básicamente, en el largo plazo se encuentran los préstamos bancarios y el bono corporativo en soles, tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico 22. Composición de deuda financiera (en millones S/)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2021). Elaboración propia.

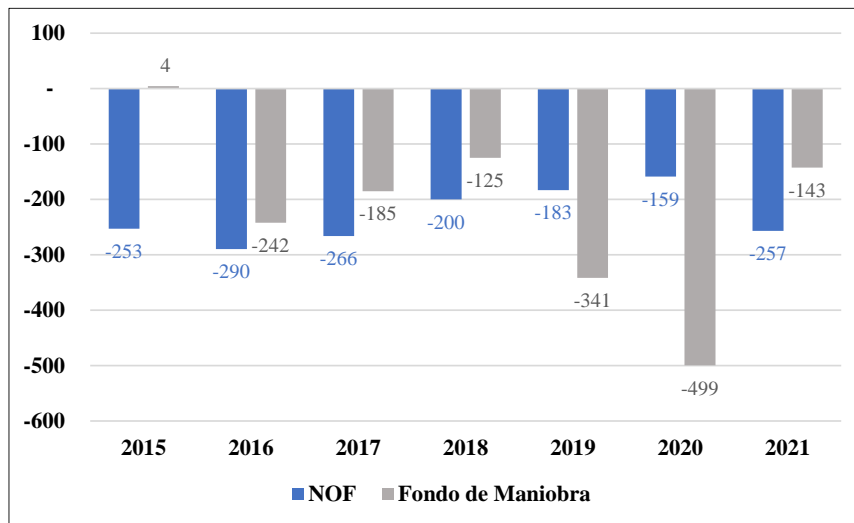
Al 31 de diciembre del 2021, Lindley mantiene instrumentos financieros derivados en mayor parte para realizar coberturas por riesgo cambiario y riesgo de *commodities*. Entre los principales derivados de cobertura, Lindley cuenta con *cross currency swaps* para cobertura del riesgo cambiario de los bonos corporativos en dólares por US\$97,5MM con un valor razonable (deudor) de S/37MM, y con swaps de precio del azúcar por 163,800 toneladas métricas con un valor razonable (deudor) de S/31MM (ver Anexo 7).

4.5. Finanzas operativas o de corto plazo (NOF versus Fondo de Maniobra)

Las necesidades operativas de fondos (NOF), en el período de análisis 2015-2021, son negativas, pasando de niveles de -S/253MM (2015) a -S/257MM (2021). El año de pandemia el NOF ascendió a -S/159MM (2020), presentando una contracción con respecto a los demás años. El NOF negativo indica que los pasivos corrientes operativos son mayores que los activos corrientes operativos, por lo que dichos pasivos podrían financiar activos no corrientes, estando Lindley en una adecuada posición para atender su ciclo operativo (ver Anexo 8).

Con respecto al fondo de maniobra (FM), este es negativo en el período 2016-2021, como se muestra en el gráfico adjunto, hasta el año 2018 el saldo negativo es menor al NOF, mientras que en el 2019 y 2020 el FM es más negativo con respecto al NOF. Esto se debe básicamente a que una porción de la deuda de largo plazo pasa a deuda de corto plazo, en el 2019 los pasivos corrientes ascienden a S/1,031MM (S/684MM en 2018) y en el 2020 asciende a S/1,083MM, bajando dicho saldo a niveles de S/915MM en el 2021 (ver Anexo 9).

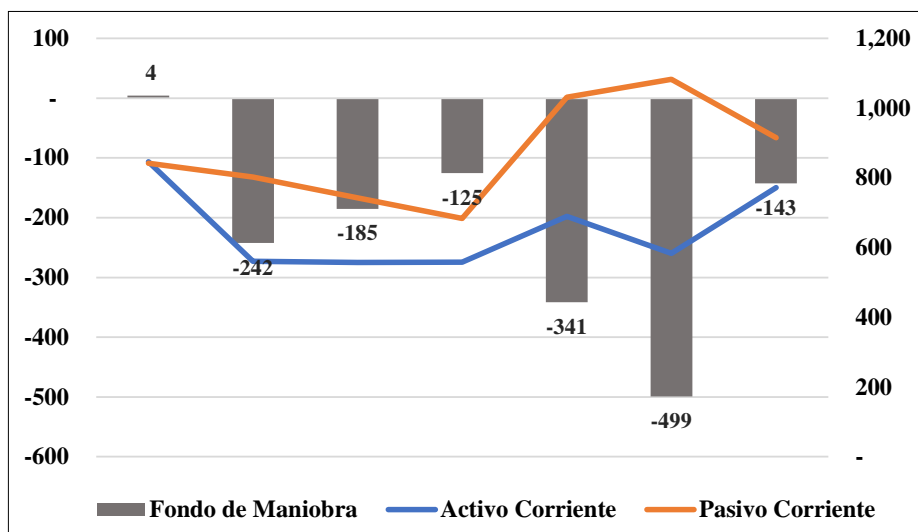
Gráfico 23. NOF y fondo de maniobra (en millones S/)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

Para comprender porque Lindley tiene un FM negativo también es necesario conocer el período medio de maduración de su ciclo operativo. En este caso, vemos que el período de maduración de las cuentas por cobrar es más bajo en comparación con las cuentas por pagar. El período de maduración de las cuentas por cobrar entre el 2015-2021 ha venido decreciendo, pasando de 24 a 7 días, y las cuentas por pagar pasó de niveles de 130 a 76 días en dicho período.

Gráfico 24. Fondo de maniobra, activo y pasivo corriente (en millones S/)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

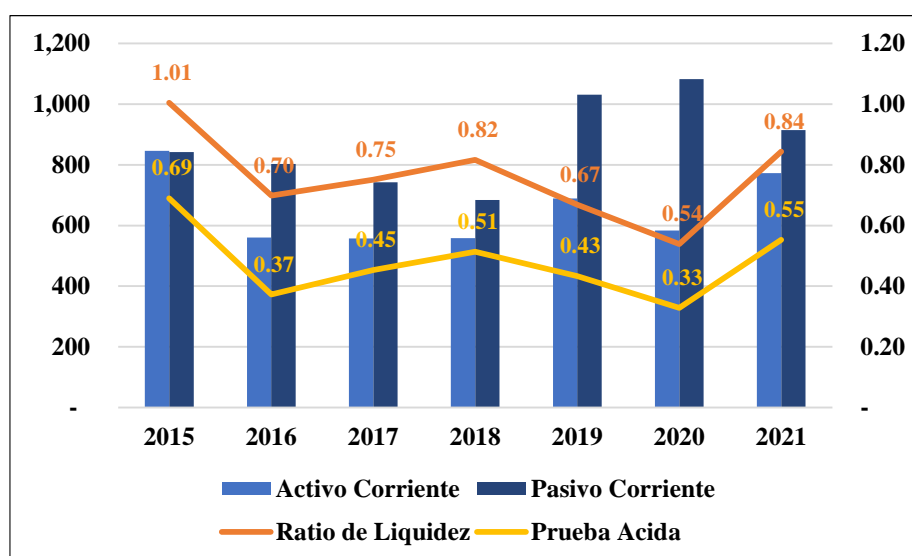
4.6. Análisis de ratios financieros

Los ratios financieros de Lindley se presentan para el período de análisis del 2015-2021 y se comparan con ratios de Arca Continental S.A.B. de C.V. (México) al cierre diciembre del 2021.

4.6.1. Liquidez

En los últimos años, Lindley ha mantenido ratios de liquidez por debajo de 1.0x, básicamente por el incremento de los pasivos corrientes en mayor proporción que los activos corrientes, acentuándose en los últimos 3 años. Al cierre del 2021, tuvo una mejora de 0.54x (2020) a 0.84x (2021), por reducción de pasivos corrientes (-S/167MM) debido a la reducción de la porción corriente de la deuda de largo plazo y también por aumento de los activos corrientes, principalmente efectivo (+S/208MM) y existencias (S/39MM).

Gráfico 25. Evolución de ratios de liquidez (2015-2021)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

Lindley muestra una ligera recuperación en sus ratios de liquidez, pero todavía muy por debajo del referente de Arca Continental.

Tabla 9. Evolución de ratios de liquidez (2015-2021)

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	AC (*)
Ratio de Liquidez	1.01	0.70	0.75	0.82	0.67	0.54	0.84	1.48
Prueba Acida	0.69	0.37	0.45	0.51	0.43	0.33	0.55	1.23
Ratio Efectivo	0.34	0.06	0.12	0.16	0.26	0.13	0.39	0.83

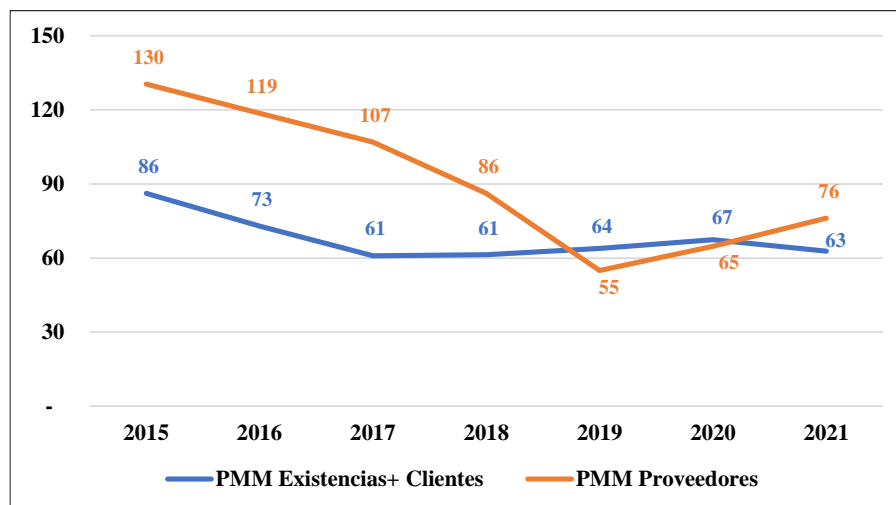
Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Arca Continental. (2021). Reporte Anual Integrado 2021. Elaboración propia.

(*) = Arca Continental (México)

4.6.2. Gestión

Durante el período 2015-2021, la rotación de clientes aumentó considerablemente de 15.3x(2015) a 52.8x (2021), mientras que la rotación de existencias se mantiene en promedio en dicho periodo. Por el lado de la rotación de proveedores, este también muestra un incremento, en menor proporción, de 2.8x(2015) a 4.8x(2021). Esto da como resultado que el período medio de maduración de los clientes más existencias, en general, sea menor con relación al período medio de maduración de los proveedores, como se puede apreciar en el gráfico adjunto.

Gráfico 26. Evolución de período medio de maduración (2015-2021)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

PMM = Período Medio de Maduración.

Con relación a su referente (Arca Continental), sucede lo contrario, el período medio de maduración de los clientes más existencias es mayor con relación al período medio de maduración de los proveedores.

Tabla 10. Evolución de rotación y período medio de maduración (2015-2021)

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	AC (*)
Rotación de Existencias	5.9	6.4	7.8	8.0	7.1	6.3	6.5	10.6
PMM Existencias	62	57	47	45	51	58	56	34
Rotación de Clientes	15.3	23.3	26.3	23.0	29.0	37.6	52.8	20.0
PMM Clientes	24	16	14	16	13	10	7	18
Rotación Proveedores	2.8	3.1	3.4	4.2	6.6	5.6	4.8	8.3
PMM Proveedores	130	119	107	86	55	65	76	44
PMM	- 44	- 46	- 46	- 25	9	3	- 13	9

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Arca Continental. (2021). Reporte Anual Integrado 2021. Elaboración propia.

(*) = Arca Continental (México)

PMM = Período Medio de Maduración.

4.6.3. Rentabilidad

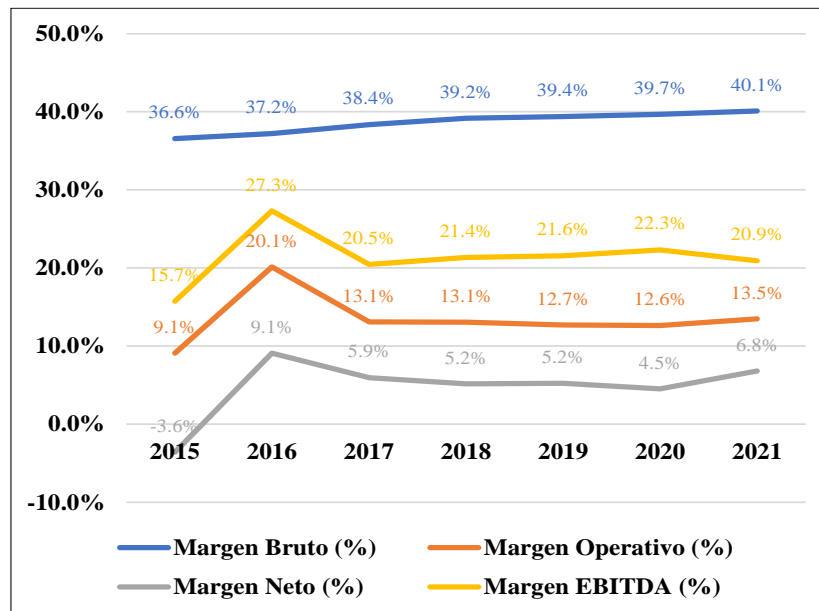
El margen bruto se mantiene estable durante el período de análisis 2015-2021, esto demuestra la flexibilidad que ha tenido Lindley para adaptarse a las variaciones de sus ingresos. El margen bruto representa en promedio el 39% de los ingresos durante el período de análisis. Al 2021, el margen bruto asciende a S/1,167MM y representa el 40% de los ingresos, superando los niveles prepandemia S/1,125MM (2019) y S/948MM (2020).

Por el lado del margen operativo, se puede apreciar cierta estabilidad a partir del 2017 con niveles alrededor del 13% de los ingresos. El crecimiento promedio anual va alineado con el margen bruto, 8% aproximadamente. Cabe recalcar que la mejora del margen operativo entre 2020 y 2021, de 12.6% a 13.5% de los ingresos, se debió principalmente a que los gastos operativos tuvieron menor crecimiento que los ingresos en el 2021, +19.7% (crecimiento gastos operativos) vs. +21.8% (crecimiento de ingresos).

En los últimos años, el margen neto tuvo una mejora pasando de S/108MM (2020) a S/198MM (2021), un crecimiento del +83.8%, representando 4.5% y 6.8% de los ingresos respectivamente. Dicha mejora se debió principalmente a la mejora en resultados operativos y a una reducción de los gastos financieros de -29.1%, pasando de S/151MM (2020) a S/107MM (2021).

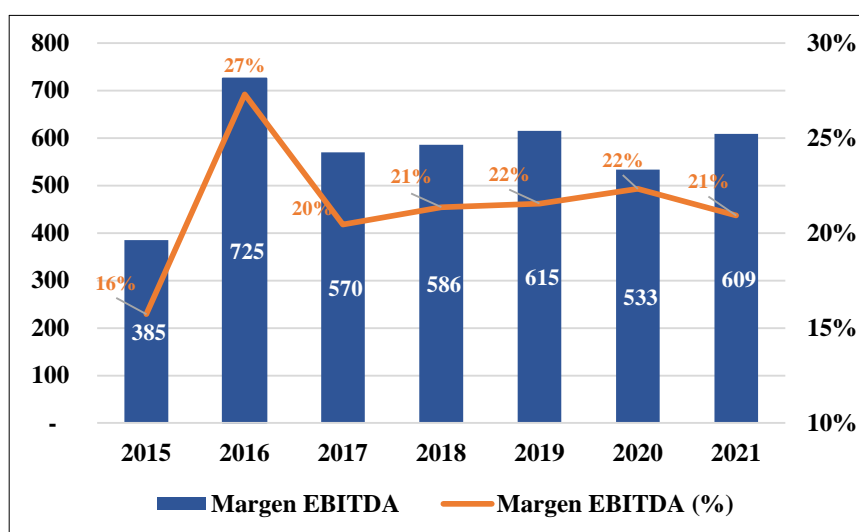
Finalmente, el EBITDA ascendió a S/609MM en el 2021 (S/533MM en 2020), con un crecimiento del +14% con respecto al 2020. El EBITDA estuvo en niveles por encima del 20% de los ingresos en promedio en los últimos años.

Gráfico 27. Evolución de márgenes (2015-2021)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

Gráfico 28. Evolución de margen EBITDA 2015-2021 (en millones S/)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

Con respecto a Arca Continental, los resultados de los márgenes son relativamente similares a los de Lindley con respecto al año 2021. Los ratios de ROA y ROE, al 2021, mejoran por encima del nivel prepandemia, esto básicamente por la mejora del margen neto.

Tabla 11. Evolución de márgenes, ROA y ROE (2015-2021)

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	AC (*)
Margen Bruto (%)	36.6%	37.2%	38.4%	39.2%	39.4%	39.7%	40.1%	44.9%
Margen Operativo (%)	9.1%	20.1%	13.1%	13.1%	12.7%	12.6%	13.5%	13.7%
Margen Neto (%)	-3.6%	9.1%	5.9%	5.2%	5.2%	4.5%	6.8%	8.1%
Margen EBITDA (%)	15.7%	27.3%	20.5%	21.4%	21.6%	22.3%	20.9%	18.8%
ROA (activos promedio) (%)	-2.6%	7.2%	5.1%	4.2%	4.4%	3.3%	6.4%	6.0%
ROE (patrimonio promedio)(%)	-14.5%	35.4%	19.6%	14.5%	13.6%	8.8%	14.4%	10.1%

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Arca Continental. (2021). Reporte Anual Integrado 2021. Elaboración propia.

(*) = Arca Continental (México)

Con relación al **Análisis Dupont** podremos explicar las variaciones del ROE descomponiéndolo en margen neto, rotación de activos y apalancamiento financiero. Al respecto, podemos observar en tabla adjunta que el aumento del ROE al 2021 se explica principalmente por la mejora en el margen neto y el aumento en la rotación de activos, y esto compensó la caída del apalancamiento financiero.

Tabla 12. Tabla de ratios de análisis Dupont (2015-2021)

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	AC (*)
Margen neto (%)	-3.6%	9.1%	5.9%	5.2%	5.2%	4.5%	6.8%	8.1%
Rotación de activos	0.70	0.83	0.85	0.80	0.84	0.79	0.93	0.72
Apalancamiento financiero	5.96	4.11	3.61	3.27	2.95	2.35	2.16	1.72
ROE (anualizado) (%)	-15.1%	31.0%	18.2%	13.6%	13.0%	8.4%	13.6%	10.1%

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Arca Continental. (2021). Reporte Anual Integrado 2021. Elaboración propia.

(*) = Arca Continental (México)

El margen neto estuvo en niveles promedio por encima del 5% entre 2017-2019, mientras que en el 2021 aumentó significativamente superando los niveles prepandemia, la utilidad neta pasó de S/108MM (2020) a S/198MM (2021), con un incremento del +84% y los ingresos pasaron de S/2,390MM (2020) a S/2,911MM (2021), con un incremento del +22%.

La rotación de activos entre 2016-2019 se mantuvo en niveles promedio 0.80x-0.85x, entre 2020 y 2021 aumentó de 0.79x a 0.93x, principalmente por un aumento de los ingresos +22% vs. los activos con un aumento +3%.

A diferencia de los 2 componentes anteriores, el apalancamiento financiero tuvo una reducción al 2021 de 2.35x a 2.16x, esto básicamente por el aumento significativo del patrimonio. En los últimos 6 años, Lindley ha incrementado año a año sus resultados acumulados, pasando de S/112MM (2016) a S/661MM (2021).

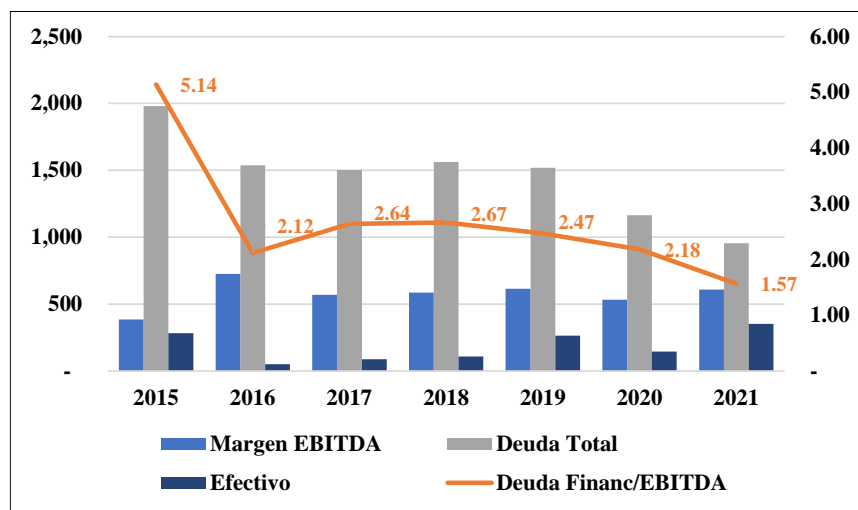
Cabe anotar que el ratio de apalancamiento financiero se ha reducido significativamente desde el 2016, pasando de niveles de 5.96x a 2.16x. Si comparamos con su *benchmark*, se encuentra ligeramente por encima en el 2021, 2.16x vs 1.72x (Arca Continental).

4.6.4. Solvencia

Como hemos explicado en el acápite de la evolución de la deuda financiera, Lindley ha venido reduciendo su deuda financiera considerablemente en el período de análisis 2015-2021, pasando de niveles de S/1,980MM (2015) a S/955MM (2021), lo que origina una

reducción en la evolución de su ratio de deuda sobre EBITDA de 5.14x (2015) a 1.57x (2021). Similar comportamiento se puede observar con el ratio de pasivo total sobre activo total, el que se reduce de 0.83x (2015) a 0.54x (2021). Cabe anotar que, al cierre del 2021, Lindley mantenía en saldo de efectivo y equivalentes al efectivo de S/352MM, un incremento de 144% con respecto al 2020 (S/145MM) y superior al año prepandemia 2019 (S/265MM).

Gráfico 29. Evolución de ratio de deuda financiera/EBITDA (2015-2021)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

Tabla 13. Evolución de ratios de deuda financiera (2015-2021)

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	AC (*)
Deuda Financ/Activo Total	0.57	0.48	0.46	0.46	0.45	0.38	0.31	0.20
Pasivo Total/ Activo Total	0.83	0.76	0.72	0.69	0.66	0.58	0.54	0.42
Deuda Financ/Patrimonio	3.39	1.97	1.65	1.50	1.32	0.90	0.66	0.35
Deuda Financ/EBITDA	5.14	2.12	2.64	2.67	2.47	2.18	1.57	1.51
EBITDA /Gastos financieros	2.58	3.12	3.84	4.11	4.34	4.17	6.51	4.45

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Arca Continental. (2021). Reporte Anual Integrado 2021. Elaboración propia.

(*) = Arca Continental (México)

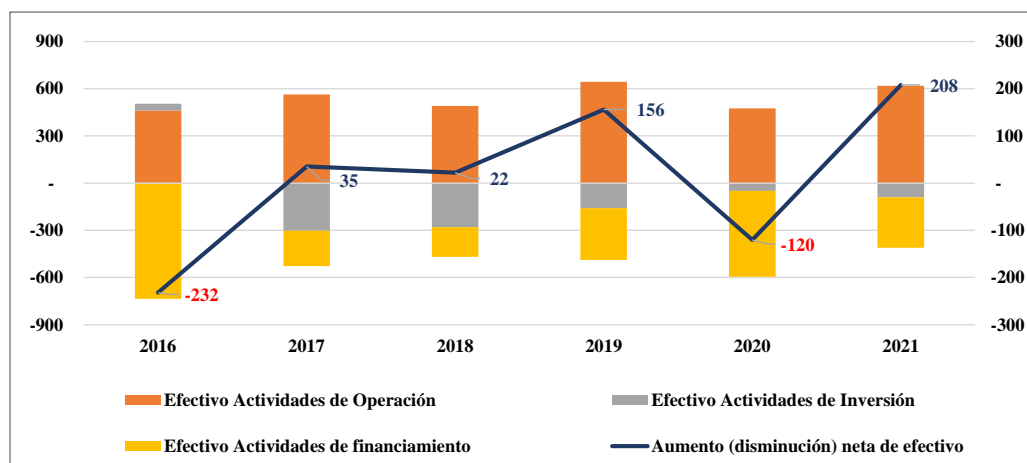
4.7. Estado de Flujo de Efectivo

La variación del efectivo y equivalentes de efectivo de Lindley fue negativa en algunos períodos, en el 2016 la variación fue negativa ascendiendo a -S/232MM producto del período de alta inversión en activo fijo 2010-2014, por lo que el resultado del efectivo y

equivalentes de efectivo de actividades de operación no fueron suficientes para cubrirlo. En los años posteriores se puede observar que la variación de caja mejora ligeramente hacia el 2021, excepto el año de pandemia que también fue negativa ascendiendo a -S/120MM.

En el último año, Lindley, entre las principales variaciones del flujo de efectivo, ha pagado deuda por S/630MM e intereses por S/90MM, ha obtenido préstamos por S/340MM, obtuvo otros ingresos por liquidación de instrumentos financieros por S/142MM, compra de propiedades, planta y equipo por S/109MM, más la variación de efectivo de las actividades de operación por S/619MM, contribuyeron a obtener una mejor variación de caja de +S/208MM (ver Anexo 10).

Gráfico 30. Evolución de flujo de efectivo 2016-2021 (en millones S/)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2016-2021). Elaboración propia.

4.8. Diagnóstico financiero

Al cierre del 2021, Lindley se encuentra en una situación de mayor estabilidad financiera en comparación con los años anteriores. Con respecto a sus márgenes, muestra mejores resultados y también se puede validar si lo comparamos con su *benchmark*, Arca Continental.

Lindley ha sabido planificar los pagos de sus deudas con sus flujos generados de la actividad operativa, bajando notoriamente sus niveles de apalancamiento al cierre del 2021. Sin embargo, estos siguen ligeramente por encima de su benchmark, Arca Continental.

En lo que respecta a los niveles de liquidez, estos todavía se encuentran por debajo de 1.0x. Sin embargo, el último año tuvo una fuerte mejora pasando de 0.54x a 0.84x (activo corriente/pasivo corriente). Con relación a la caja, al cierre del 2021 tuvo niveles récord de caja llegando a niveles de S/352MM (S/145MM en 2020).

Se esperaría que la tendencia de mejores resultados se mantenga, considerando que la inversión en el CAPEX sea más estable, cuente con mejores niveles de endeudamiento y también la posibilidad que tiene la empresa para elevar su nivel de producción en los períodos futuros, ya que cuenta con una capacidad instalada utilizada del 52% al cierre del 2021.

CAPITULO V. ANALISIS DE RIESGOS

5.1. Riesgos Financieros

5.1.1. Liquidez

Lindley gestiona su riesgo de liquidez con herramientas que le permiten planificar las salidas de fondos (ver Anexo 11). Cuenta con flexibilidad de financiamiento mediante el uso de préstamos bancarios y deudas a largo plazo y también con una sólida posición de caja (S/352MM al cierre 2021). Se esperaría que Lindley en el corto plazo podría recuperar los ratios de liquidez por encima de 1.0x.

5.1.2. Crédito

Lindley está expuesto al riesgo de crédito principalmente por los créditos producto de sus actividades operativas y por los instrumentos financieros, incluido depósitos en bancos, derivados y otros instrumentos financieros.

Con relación a las cuentas por cobrar comerciales, Lindley mide el riesgo de crédito estimando la pérdida crediticia esperada (PCE) sobre la vida del instrumento. Define una matriz en base a la pérdida histórica, ajustada por factores con relación a los deudores y el entorno macroeconómico. Como política considera una cuenta bajo incumplimiento si tiene 180 días de vencido o si cuenta con cierta información en la que es improbable se cobren los flujos contractuales (Ver Anexo 12).

Las otras cuentas por cobrar no aplican el enfoque de la estimación de PCE de las cuentas comerciales, ya que son producto de refinanciamientos con los distribuidores y otros reclamos, en este caso aplican provisiones específicas.

Con relación a las cuentas por cobrar de relacionadas, Lindley no calcula una pérdida esperada porque estima que cobrará los saldos con sus relacionadas.

Con respecto a los depósitos en entidades financieras, Lindley deposita sus excedentes en entidades de primer nivel. Cuenta con límites para mitigar las concentraciones por riesgo crediticio.

Lindley considera que no existe riesgo de crédito significativo que impacten a la empresa.

5.1.3. De mercado

5.1.3.1. Cambiario

El riesgo cambiario se define como el riesgo de que el valor de mercado de un instrumento financiero fluctúe por cambios en el tipo de cambio de monedas extranjeras. Para reducir

la exposición al tipo de cambio, Lindley realiza coberturas de instrumentos financieros derivados, como *cross currency swaps* y forwards en dólares americanos.

El principal pasivo en moneda extranjera es el rubro del financiamiento producto de los bonos corporativos emitidos en dólares americanos, saldo que ha venido reduciendo en los últimos años y está cubierto con cross currency swap principalmente (ver Anexo 13).

Con respecto a la posición neta en dólares americanos (activos menos pasivos en dólares americanos), este asciende a -US\$35.9MM en el 2021, descalce que ha venido reduciendo fuertemente con la reducción de pasivos, tal como se puede apreciar en la tabla adjunta.

Tabla 14. Posición neta en dólares americanos 2015-2021 (en millones USD)

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Activos en USD	110.8	33.6	34.3	27.8	27.4	31.6	24.6
Pasivos en USD	- 604.2	- 243.6	- 197.9	- 179.3	- 189.6	- 94.8	- 60.4
Posición Neta en USD	- 493.4	- 210.0	- 163.5	- 151.5	- 162.2	- 63.2	- 35.9

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

Con relación a las sensibilidades a la posición neta en dólares americanos, si el tipo de cambio baja -10% se tendría un efecto positivo en resultados de +S/14MM, caso contrario, si sube +10% se tendría un efecto negativo de -S/14MM. Cabe anotar que dicho impacto representaría un efecto del +/- 3.56% de la utilidad operativa al cierre del 2021.

Cabe anotar que Lindley también realiza coberturas con forwards de tipo de cambio para cubrir las volatilidades en las compras en moneda extranjera de materia prima y materiales para la producción.

5.1.3.2. De Precio

El riesgo de precio, específicamente de *commodities*, es el riesgo de que el valor de mercado fluctúe por variaciones de precios de las materias primas. Lindley está expuesto a la volatilidad de precios de los *commodities*, especialmente del azúcar, una de las principales materias primas de su proceso de producción.

Para gestionar el riesgo de precios de commodities, Lindley realiza contratos swaps de azúcar, OTC (*Over-the-counter*), con instituciones financieras internacional de primer nivel. Al cierre de 2021, Lindley cuenta con swaps de precio del azúcar por 163,800 toneladas métricas con un valor razonable (deudor) de S/31MM.

Es necesario mencionar, que Lindley también está expuesto al precio de resina PET, relacionado con el precio del petróleo, en el cual celebra contratos de abastecimientos a largo plazo.

Sin embargo, con las gestiones mencionadas anteriormente, Lindley no puede asegurar totalmente la estabilidad de precios de estas materias primas o que se impongan ciertas restricciones regulatorias en la importación.

5.1.3.3. De Tasas de Interés

El riesgo de tasa de interés es el riesgo de que el valor de mercado de un instrumento fluctúe por variaciones en las tasas de interés de mercado. Lindley, mantiene pasivos financieros a tasa fija, principalmente bonos corporativos y préstamos con tasa fija al vencimiento, por lo que no se considera se tenga algún impacto relevante para la empresa.

5.2. Riesgos no financieros

5.2.1. Riesgo Operacional

5.2.1.1. Riesgo en el proceso productivo

- **Provisión de insumos:** se define como el riesgo de desabastecimiento de los insumos en el proceso productivo.
- **Obsolescencia:** se define como el riesgo que algún producto o proceso se vuelva obsoleto e impacte negativamente en los resultados de la empresa.

- **Interrupción de la producción:** se define como el riesgo de algún evento que no permita la continuidad de las operaciones de producción.
- **Falta de inventarios:** es el riesgo de no contar con los inventarios por eventos de robo o siniestro.
- **Escasez en el suministro de agua:** riesgo de no contar con el suministro de agua por problemas o fallas en los equipos de extracción.

Lindley gestiona el abastecimiento de insumos y servicios necesarios para el proceso productivo. Cuenta con proveedores locales y extranjeros, y los clasifica según su nivel de riesgo y adquisición, estos son: estratégicos, críticos, no generales y generales.

Asimismo, la gestión de compras se rige por lineamientos claros establecidos en sus procedimientos de compras, evaluación de proveedores, entre otros. Lindley cuenta con el soporte de negociaciones de Arca Continental corporativo y CEPG³⁹ (Coca-Cola), y herramientas digitales que le permiten mejorar la eficiencia operativa.

Adicionalmente, Lindley tiene un área de auditoría y contraloría para vigilar el cumplimiento de sus procedimientos y cuenta con indicadores de gestión operativa en tiempos, efectividad y cumplimientos.

En el contexto del COVID-19, Lindley ha tenido que adaptarse a cambios como el alto plazo de entrega de las materias primas y ha tenido que optimizar sus procesos de abastecimientos, alineando su proceso de planeamiento de ventas y operaciones, con el fin de agilizar toda la cadena de suministros, desde proveedores hasta la entrega al cliente.

³⁹ CEPG: Cross Enterprise Procurement Group.

Durante el 2021, Lindley pudo mantener el abastecimiento adecuado de materiales, ingredientes y servicios para la continuidad del proceso operativo, a pesar de las dificultades a nivel global producto de la pandemia.

Con relación al agua, ingrediente fundamental para la elaboración de las bebidas, Lindley cuenta con diversas fuentes autorizadas por el estado para suministrar el agua y trabaja constantemente para optimizar dicho recurso.

5.2.1.2. Riesgo Laboral

Se produce por las acciones inconsistentes en temas de normativas laborales, salud y seguridad, que podría impactar negativamente en la empresa por pagos de reclamaciones del personal.

Para mitigar el riesgo laboral, Lindley cuenta con:

- Comité de Integridad y Ética alineado a la casa matriz y con respaldo operativo del buzón de transparencia, en el que se denuncian temas internos y externos con relación al cumplimiento de código de ética y conducta.
- Comité de Control Interno con políticas establecidas a nivel Grupo Arca Continental.
- Herramientas para fortalecer la cultura y el sentido de pertenencia a la empresa. Lindley obtuvo el premio ABE por tener el mejor programa de reconocimiento y trabajo seguro y flexible⁴⁰.
- Programas de capacitación en seguridad y salud ocupacional, calidad, medio ambiente, inocuidad alimentaria. Así como, capacitación en liderazgo, desarrollo de habilidades comerciales, capacidades técnicas operativas y logísticas, entre otros.

⁴⁰ ABE. Asociación de buenos empleadores de Amcham Perú. (2021). Ganadores premio ABE 2021

- Sistema de gestión de seguridad y salud en el trabajo (SST), bajo la Norma ISO 45001:2018⁴¹ y según requerimientos de The Coca-Cola Company. El sistema SST incluye el procedimiento de identificación de peligros, evaluación y control de riesgos, revisados anualmente. Así mismo, cuenta con procedimientos de investigación de accidentes, en el que se analizan los hechos que lo causaron y se toman medidas de control sobre las mismas. Cuenta con una serie de programas que fortalece continuamente la cultura de seguridad en la empresa. Finalmente, hay que indicar que cuenta con programas de auditorías para evaluar el sistema de gestión SST y también han sido inspeccionadas por la Superintendencia Nacional de Fiscalización Laboral (SUNAFIL).

5.2.1.3. Riesgo Tecnológico

Se define como el riesgo de interrupción del negocio por fallas tecnológicas, por robo de información o ataques cibernéticos.

Lindley invierte en tecnología para generar valor en todos sus procesos, esto alineado con la estrategia del grupo Arca Continental. Según reporte integrado del 2021 de Arca Continental (México), identifica y gestiona los riesgos emergentes, siendo uno de ellos el riesgo cibernético. Cuenta con un modelo de ciberseguridad capaz de monitorear, detectar anomalías, prevenir, reaccionar y recuperar la información ante un evento adverso.

5.2.2. Riesgos comerciales

Entre los principales riesgos comerciales, se puede destacar el riesgo por cambios de la demanda y la oferta.

⁴¹ Norma ISO 45001:2018: norma internacional que detalla los requisitos para un sistema de gestión de salud y seguridad ocupacional y proporciona indicaciones para su uso.

- **Riesgo por cambios en la demanda:** los resultados de la empresa podrían verse afectados si los clientes no compran los volúmenes esperados o aumentan los costos asociados para su cumplimiento, entre otros. Lindley no depende de pocos clientes, sin embargo, podría existir un riesgo en caso no se pueda cobrar a tiempo.
- **Riesgo por cambios en la oferta:** se relaciona con el riesgo de no poder ofrecer el producto en el momento oportuno, ya sea por falta de abastecimiento de suministros. Como se mencionó en el acápite de riesgo en el proceso productivo (5.2.1.1), Lindley gestiona el riesgo de los proveedores para garantizar el abastecimiento de insumos en el proceso productivo.

5.2.3. Riesgos Entorno

5.2.3.1. Ambiental

El riesgo ambiental se define como la posibilidad que por acción humana o por la naturaleza se produzca un daño ambiental. Lindley gestiona el riesgo ambiental como un proceso de continua adaptación a las necesidades del negocio con estrategias en la gestión del agua (reducir, reutilizar y reponer), energía eficiente y gestión de residuos y empaques sostenibles. Cuenta con el certificado ISO 14001:2015⁴².

5.2.3.2. Regulatorio

Se define como los cambios en la regulación peruana que pueda afectar negativamente a la empresa, como es el caso de los impuestos a las bebidas azucaradas con el objetivo de reducir el porcentaje de azúcar. En caso de Lindley, trabaja continuamente en la reformulación de las bebidas para reducir el azúcar, esto se demuestra que con los 32 productos que manejan solo tres tienen el sello de octógono.

⁴² ISO 14001:2015, norma internacional del sistema de gestión ambiental. www.iso.org.

5.2.3.3. Social

Se entiende como la posibilidad que una persona sufra un daño por las condiciones de su entorno. Lindley tiene una gestión social responsable, apoya a las comunidades en las que desarrolla sus operaciones y busca empoderar a los diferentes actores locales. Cuenta con un equipo de relaciones comunitarias que se encarga de recoger las percepciones y expectativas de la comunidad de manera continua. Cuenta con programas e iniciativas alineado a su estrategia de sostenibilidad.

5.2.4. Riesgos Estratégicos

5.2.4.1. Riesgo reputacional

Se define como la posibilidad de pérdida de valor de una empresa por la percepción negativa por parte de su entorno social.

La gestión de riesgos de Lindley se gestiona según las políticas y directrices de la matriz. Arca Continental (México) cuenta con un modelo estratégico que busca asegurar la continuidad del negocio mediante la mejora de la gestión de riesgos de una manera más predictiva.

Así mismo, hay que mencionar que Lindley es considerada entre las empresas más responsables del Perú, según Ranking Merco ESG 2021.

5.3. Matriz de Riesgos

Tabla 15. Matriz de Riesgos de Lindley

Probabilidad	Alto		Riesgo <i>commodities</i> Riesgo cambiario	
	Moderado		Riesgo regulatorio Riesgo de crédito Riesgo de liquidez Riesgo comercial	Riesgo tecnológico Riesgo ambiental Riesgo Proceso productivo

	Bajo	Riesgo de tasa de interés	Riesgo social Riesgo laboral	Riesgo reputacional
		Bajo	Moderado	Alto
		Impacto		

Elaboración propia.

Lindley ha sabido manejar sus riesgos adecuadamente, esto se demuestra con el manejo de sus riesgos más altos, como es el riesgo de *commodities* y de tipo de cambio, en el que actúa mitigándolos, realizando operaciones de derivados de cobertura para cubrirse de las volatilidades de precios de mercado.

Adicionalmente, y con relación al manejo de los demás riesgos, Lindley gestiona sus riesgos según las políticas y directrices de la matriz, una gestión preventiva para asegurar la continuidad del negocio.

CAPITULO VI. VALORIZACION

6.1. Método del Flujo de Caja Descontado

Para valorizar Lindley bajo el método de flujo de caja descontado se ha trabajado con los estados financieros consolidados auditados del período 2015 al 2021 y los estados financieros intermedios de marzo, junio y setiembre del 2022.

6.1.1. Justificación del método

El método de flujo de caja descontado es el método más usado para valorizar una empresa en marcha. El valor de una empresa se fundamenta en la capacidad de generar flujos de caja futuros descontado a valor presente.

El flujo de caja futuro a descontar se define como el flujo de caja libre para la firma, definido como el flujo libre que queda para retribuir a los recursos ajenos y recursos propios. El valor de la empresa se define como el valor presente de dichos flujos de caja

libre descontado al costo promedio ponderado de capital (WACC)⁴³ deduciendo la deuda de la empresa y ajustando el saldo de caja.

El método requiere las siguientes variables importantes y que aplica para la presente valorización de Lindley.

- El horizonte de proyección: 10 años, del 2022 al 2031. Adicionalmente, se calcula un valor perpetuo a una tasa de crecimiento constante estimada.
- La tasa de descuento (WACC): es el costo promedio ponderado del patrimonio y el costo de la deuda.

6.1.2. Estimación del CAPM y del WACC

El WACC o costo promedio ponderado de capital es producto del promedio ponderado del costo de capital y costo de la deuda (ajustado por impuesto).

$$\text{WACC} = Re * (\text{Patrimonio} / (\text{Patrimonio} + \text{Deuda})) + Rd * (1 - t) * (\text{Deuda} / (\text{Patrimonio} + \text{Deuda}))$$

Con relación al cálculo del costo de capital (**Re**), se utiliza el modelo de CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) ajustado por el riesgo país y riesgo de liquidez, compuesto por las siguientes variables (ver Anexo 14):

$$\text{Re} = Rf + B * (Rm - Rf) + Rp + Rliq$$

- Tasa libre de riesgo (**Rf**): se toma la tasa del bono del tesoro USA a 10 años.
- Beta (**B**): se toma el beta desapalancado promedio de (5) empresas comparables del sector (Ver Anexo 15).

⁴³ Weighted Average Cost of Capital

- Prima de riesgo (**Rm-Rf**): la prima se obtiene del *Implied Equity Risk Premium (Implied ERP)* calculado por A. Damodaran. La tasa implícita en mención se basa en la fórmula de valorización de un activo en función a sus flujos de dividendos futuros descontado a una tasa de retorno (*ROE requerido*) y una tasa de crecimiento constante para el valor residual (se asume la tasa libre de riesgo). En años recientes, A. Damodaran adiciona a dicho flujo de dividendos los *buybacks* de las acciones realizada por las empresas y con esto se obtiene una tasa de retorno de mercado, por el cual se deduce la tasa libre de riesgo y se obtiene la prima de mercado, es decir, el *Implied ERP*.
- Riesgo país (**Rp**): se toma el EMBIG Perú, spread entre el bono del tesoro peruano y el bono del tesoro americano. Adicionalmente, se ajusta por la volatilidad relativa anual de las acciones vs. bonos para mercados emergentes, este indicador lo proporciona A. Damodaran y se obtiene de la desviación estándar anual de dos índices para mercados emergentes.
- Riesgo de Liquidez (**Rliq**): se asigna una prima por iliquidez según tamaño de capitalización bursátil de la empresa según Duff&Phelps Risk Premium Calculator. En este caso, la capitalización bursátil de Lindley asciende a US\$674.2MM (precios cierre de junio 2022) y según calculadora el resultado de la prima equivaldría a 2.36%.

Con relación al cálculo del costo de la deuda (**Rd**), se asume la tasa de interés promedio ponderada de los bonos (locales e internacionales) y los préstamos bancarios en soles (Ver Anexo 16):

- El costo del bono internacional se asume la tasa cupón, esto por la proximidad del vencimiento de este, 12 de abril del 2023.
- El costo del bono local en soles se asume la rentabilidad de un bono equivalente con el vencimiento y clasificación de riesgo similar.

- En caso de los préstamos bancarios en soles se toman las tasas activas para préstamos corporativos mayores a 360 días del sector bancario, específicamente del Banco de Crédito del Perú y Scotiabank, según fuente de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs. Cabe anotar que, en febrero del 2021, se le aprobó S/440MM⁴⁴ de financiamiento verde de dichos bancos.

A continuación, se muestran las variables utilizadas para el WACC con datos actualizados al 30.06.2022.

El (Re) calculado asciende a 12.17% en soles y el (Rd) en soles asciende a 6.30%, dando como resultado un WACC de 9.50%.

$\text{WACC} = 12.17\% * (65.35\%) + 6.30\% * (1 - 29.5\%) * (34.65\%)$
$\text{WACC} = 9.50\%$

Tabla 16. Cálculo del WACC

Variables	Valor	Fuente
Beta apalancado	0.70	<i>Beta apalancado promedio empresas comparables</i>
Beta desapalancado	0.41	<i>Beta desapalancado promedio empresas comparables</i>
Total Deuda Lindley (MM Soles)	807	EEFF intermedios 30.06.2022
Patrimonio (MM Soles)	1,522	EEFF intermedios 30.06.2022
Ratio Deuda/Patrimonio	53.02%	
Impuesto	29.50%	29.5% IR
Beta apalancado Lindley	0.56	

⁴⁴ Fuente: https://www.arcacontinentallindley.pe/detalle-noticia.php?id_noticia=000001825.

Tasa libre riesgo US	3.02%	Bono Tesoro US 10Y 30.06.2022. BCRP Data
Tasa mercado US	9.03%	<i>Implied Equity Risk Premium (FCFE) US, 01 July 2022. (A.Damodaran)</i>
Prima de mercado US	6.01%	
Riesgo país	2.35%	EMBIG- Spread - EMBIG Perú 30.06.2022. BCRP
Ajuste volatilidad riesgo país	1.17	<i>Relative equity volatility (Desv.Est.Annual EM). (A.Damodaran)</i>
Riesgo país ajustado	2.75%	
Prima por iliquidez	2.36%	Risk Premium Calculator, Duff&Phelps.
Costo de capital (dólares)	11.52%	
Inflación prom. anual 2018-2021 (PER)	3.13%	Reporte de Inflación 2022 - 2023. Setiembre 2022. BCRP
Inflación prom. anual 2018-2021 (US)	2.53%	Statista. Annual change in CPI 2015-2021, by country
Costo de capital soles (Re)	12.17%	
Costo de la deuda soles (Rd)	6.30%	Costo bono internacional + tasas activas MN > 360 días, Corporativa SBS (BCP y Scotiabank).
Deuda +Patrimonio (MM Soles)	2,329	EEFF intermedios 30.06.2022
Impuesto	29.50%	29.5% IR
WACC	9.50%	

Elaboración propia.

6.1.3. Supuesto de proyección de estados financieros

Algunas consideraciones relevantes con relación a los supuestos:

- Se analizan las cuentas históricas de los estados financieros consolidados del período 2015-2022. Se considera el año 2022 proyectado en base a los estados financieros consolidados intermedios de setiembre 2022.
- Los ingresos de Lindley se proyectan según resultado de la regresión con el PBI anual.
- Se asume que Lindley seguirá cancelando deuda financiera.
- Los saldos del total activos se proyectan según crecimiento de los (2) últimos años.

Tabla 17. Supuestos de proyección de estados financieros

Cuenta	Sustento de los Supuestos
Ingresos Brutos	Se regresionan los saldos del PBI (MM S/) con los ingresos brutos (MM S/) de Lindley de 19 años, período 2004-2022 (Ver Anexo 17). Para el período 2022, se toma como base los ingresos proyectados de los EEFF de Lindley de setiembre 2022. El crecimiento del PBI para el 2022 y 2023 se asume 2.7% y 2.6% respectivamente, según reporte de Statista (Real gross domestic product (GDP) growth projections for 2022 and 2023 in Americas, by country) y para el período 2024-2031 se asumen 3%, tomando como base la proyección del Fondo Monetario Internacional (IMF Staff Country Reports-Noviembre 2022), en el que proyecta un crecimiento del 3% para período 2022-2027.
Ingresos Netos	Para determinar los ingresos netos proyectados se deducen los descuentos. Los descuentos proyectados se determinan según ratio promedio histórico de descuentos/Ingresos Brutos período 2015-2022 (13.3%).
Costo de Ventas	Se determina según (2) componentes: 1) ratio promedio histórico del costo de ventas (sin depreciación)/ingresos netos período 2015-2022 (58.2%). 2) se adiciona al costo de venta la depreciación del período, según especificación del supuesto de la cuenta depreciación (Ver Anexo 18).
Gastos de Ventas / Administración	Los gastos de ventas se determinan según (2) componentes: 1) ratio promedio histórico de gasto de ventas (sin depreciación)/ingresos netos período 2015-2022 (19%) . 2) se adiciona la depreciación del período. Los gastos de administración se determinan según (2) componentes: 1) ratio promedio histórico de gastos de administración (sin depreciación)/ingresos netos período 2015-2022 (3.5%) . 2) se adiciona la depreciación del período (Ver Anexo 18).
Otros Ingresos/Gastos Operativos	Los otros ingresos operativos se determinan según ratio promedio histórico de otros ingresos operativos/ingresos netos 2015-2022 (2.9%). Los otros gastos operativos se determinan según ratio promedio histórico de otros gastos operativos/ingresos netos 2015-2022 (2.2%) (Ver Anexo 18).
Ingresos y Gastos Financieros	Los ingresos financieros se determinan según ratio promedio histórico de ingresos financieros/ingresos netos 2015-2022 (0.4%). Los gastos financieros se determinan según ratio de gastos financieros/ingresos netos del 2022 (2%) (Ver Anexo 18).
Impuesto	Impuesto a la renta del 29.5% sobre la utilidad generada.
Total Activos	Para determinar las cuentas proyectadas del estado de situación financiera se asume un crecimiento anual del 2.24%, promedio del año 2021 (3.23%) y 2022 (1.24%) (Ver Anexo 19).
Cuentas de Estado Situación Financiera	Se aplica el ratio promedio de los 2 últimos años entre el total activos, excepto para las cuentas del capital de trabajo, caja, activo fijo, deuda financiera, capital social, acciones de inversión, resultados acumulados (Ver Anexo 19).
Caja	En los últimos años, la variación de caja en promedio asciende a niveles de S/100MM (2017-2022), sin considerar 2020, por lo que se asume un crecimiento progresivo de la variación de la caja hasta llegar a dichos niveles aproximadamente (Ver Anexo 19).
Depreciación	Para el cálculo de la depreciación del período proyectado se asume el ratio promedio histórico del periodo 2019-2022 de depreciación período/activo fijo neto (11.3%). Una vez calculada la depreciación proyectada se asigna proporcionalmente a las cuentas de costo de ventas, gastos de ventas y gastos de administración. Según dato histórico promedio 2016-2022, asigna el 42%, 54% y 4% respectivamente (Ver Anexo 20).
CAPEX	La proyección del CAPEX se determina en función al ratio histórico promedio de CAPEX/ingresos netos 2016-20022 (sin considerar año 2020, de pandemia), el cual asciende alrededor del 8% (Ver Anexo 21).

Deuda Financiera	La composición de la deuda (junio 2022) es 68% de financiamiento en soles y el 32% del saldo en dólares (US\$65MM-bonos internacionales) (Ver Anexo 22). Si bien, los bonos internacionales en dólares vencen en el 2023, se asume que se renovarán con deuda local en dicha moneda, y se cancelará en su totalidad en el 2026. La deuda total se irá cancelando llegando a niveles de S/ 243MM a finales 2031 (S/954MM al 31 diciembre 2021).
Ingresos y Gastos Financieros	Los ingresos financieros se determinan según ratio promedio histórico de ingresos financieros/ingresos netos 2015-2022 (0.4%). Los gastos financieros se determinan según ratio de gastos financieros/ingresos netos del 2022 (2%) (Ver Anexo 18).
Inventario	El saldo de inventario se proyecta en función al promedio del período medio de maduración de los últimos 3 años (2020-2022), 49 días (Ver Anexo 23).
Cuentas por Cobrar Comerciales	El saldo de cuentas por cobrar se proyecta en función al promedio del período medio de maduración de los últimos 3 años (2020-2022), 7 días (Ver Anexo 23).
Cuentas por Pagar Comerciales	El saldo de cuentas por pagar se proyecta en función al promedio del período medio de maduración de los últimos 3 años (2020-2022), 69 días (Ver Anexo 23).
Dividendos	Se asume el ratio promedio de pago de dividendos del período 2019-2020 de 62%.
Utilidades Retenidas	Se considera el saldo de cierre período anterior más la diferencia de la utilidad neta del período menos dividendos pagados.
Tasa de crecimiento (g)-perpetuidad	Se asume una tasa de crecimiento "g" del 2.5%. La tasa se sustenta en el resultado de igualar EV/EBITDA del año 2031 de Lindley con el múltiplo objetivo de las empresas comparables (promedio inferior 7.71, tabla 20). El resultado final asciende a un "g" ligeramente superior al 3%, sin embargo, para la presente valorización se asume un "g" de 2.5%.
Prima de control	Se asume una prima de control de 22%. Dicho porcentaje se sustenta en estudio realizado según Apoyo Consultoría para estimar la prima de control de las acciones en el mercado peruano.

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (noviembre del 2022). Producto bruto interno por sectores productivos (millones S/ 2007) – PBI. 1922-2021. Statista (Real gross domestic product (GDP) growth projections for 2022 and 2023 in Americas, by country). Fondo Monetario Internacional (IMF Staff Country Reports- Noviembre 2022). Estados Financieros Consolidados Auditados (2005-2021) e Intermedios (2022) de Lindley. Apoyo consultoría. Estimación de la prima de control (2011).
Elaboración propia.

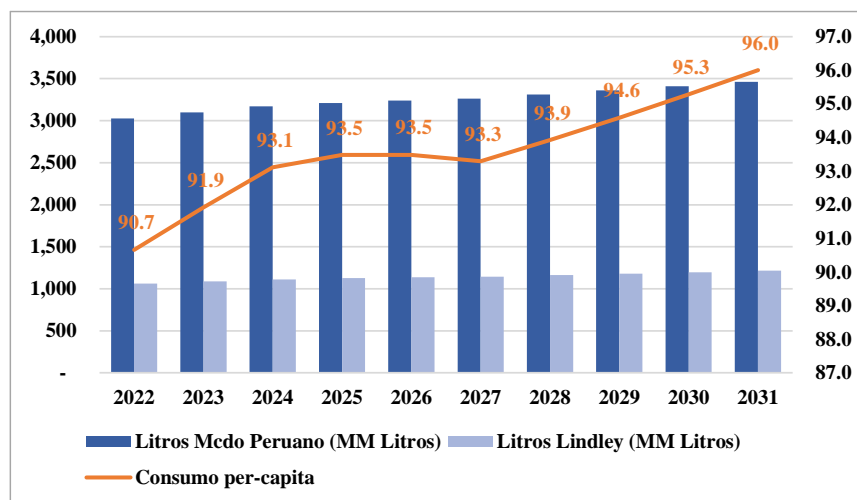
Una vez determinadas las proyecciones con los supuestos descritos anteriormente, podemos agregar los resultados proyectados de la capacidad de planta, el consumo per cápita y la categoría de productos:

- **Capacidad utilizada de planta proyectada:** la capacidad utilizada de Lindley aumentaría de 52% (2021) al 70% (2031) asumiendo que Lindley mantiene la misma participación de mercado (por volumen en litros) de 35.1%. Dicho resultado se obtiene en base a la proyección del volumen del mercado peruano en litros 2022-2027

realizado por *Euromonitor International* (2022), *Passport*, con crecimiento anual del 1.5% (Ver Anexo 24).

- **Consumo per-cápita proyectado:** aumentaría a niveles de 96 litros para el 2031 (76.6 en 2021 y 90.7 en 2022), se determina en base a la proyección del volumen del mercado peruano en litros 2022-2027 realizado por *Euromonitor International* (2022), *Passport*, con crecimiento anual del 1.5% y la proyección de la población nacional realizada por INEI (Ver Anexo 24).

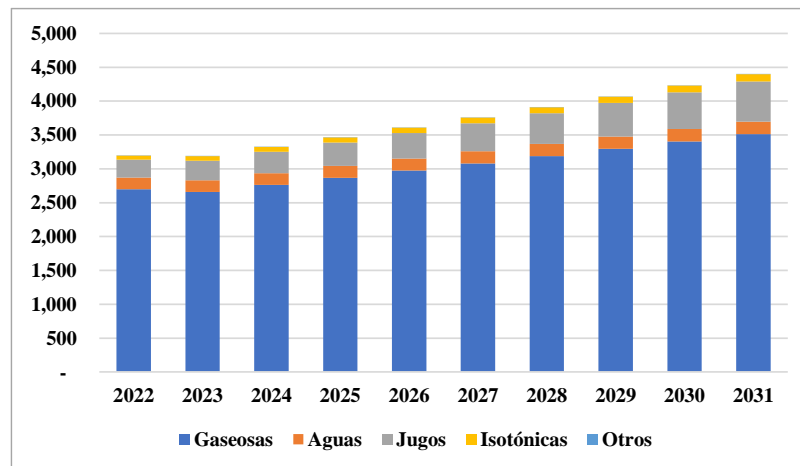
Gráfico 31. Proyección del mercado de bebidas y consumo per-cápita (en millones litros)



Fuente: Euromonitor International. (2022). *Passport*. Soft Drink. Market Sizes | Historical/Forecast. Off-trade volume. INEI. Perú: Estimaciones y Proyecciones de la Población Nacional 1950-2070. Boletín de Análisis Demográfico N° 38. Elaboración propia.

- **Categoría de productos proyectado:** con relación a las categorías de los productos en base a los ingresos proyectados, se puede apreciar un mayor crecimiento promedio anual de los jugos y bebidas isotónicas, 9.4% y 6.2% respectivamente. Asimismo, las gaseosas mantienen un crecimiento anual estable de alrededor del 3.8%, mientras que el rubro de aguas se asume un crecimiento más moderado del 0.9%. Dichos valores se basan en el análisis del comportamiento histórico de los productos de Lindley y de las tendencias del mercado de bebidas (Ver Anexo 25).

Gráfico 32. Proyección de categoría de productos (en millones S/)



Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Apoyo & Asociados. (mayo 2022) - Corporación Lindley y Subsidiarias S.A. Elaboración propia.

Finalmente, se adjuntan los estados financieros y los ratios financieros proyectados del período 2022-2031 en el Anexo 26 del presente documento.

6.1.4. Estimación del Flujo de Caja Libre Proyectado

En base a las proyecciones de los estados financieros definidos en acápite anterior, se pudo realizar la respectiva proyección del flujo de caja libre para el período 2022-2031. Como se puede apreciar en tabla adjunta, los resultados finales arrojan un valor del patrimonio de Lindley de S/ 3,870.8MM y un precio de la acción de inversión S/4.96.

Tabla 18. Flujo de caja libre proyectado 2022-2031 (en millones S/)

Cuentas	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ingresos Netos	3,199.8	3,189.7	3,326.0	3,466.4	3,610.9	3,759.8	3,913.2	4,071.2	4,233.9	4,401.5
EBIT	444.7	424.7	447.6	471.8	495.6	522.4	549.4	575.6	603.1	632.0
Margen EBIT	14%	13%	13%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%
Impuesto%	29.5%	29.5%	29.5%	29.5%	29.5%	29.5%	29.5%	29.5%	29.5%	29.5%
Impuesto	-131.2	-125.3	-132.0	-139.2	-146.2	-154.1	-162.1	-169.8	-177.9	-186.4
Depreciación	209	213	218	222	227	230	233	239	244	248
Var.Capital Trabajo	-8.4	-35.5	-1.0	-0.8	-0.9	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
CAPEX	-114	-282	-261	-262	-280	-265	-276	-298	-301	-303
Flujo de Caja Libre	400.4	266.7	273.1	291.2	295.7	332.4	344.1	345.2	367.2	390.3

WACC	9.50%
Perpetuidad	2.5%

Período	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
WACC	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%	9.50%
Factor (dscto)	1.095	1.199	1.313	1.438	1.574	1.724	1.888	2.067	2.263	2.478

Flujo descontado	365.7	222.5	208.0	202.6	187.8	192.8	182.3	167.0	162.3	157.5
Perpetuidad										5,714.4

Valor Presente Flujo descontado	2,048.4
Valor Presente Perpetuidad	2,305.8
Valor Presente Total	4,354.3

Ajustes saldos 30.06.2022 (MM S/)

Total Deuda	-807.1
Caja	323.6
Valor del Patrimonio	3,870.8

Cantidad Acciones Comunes	580,981,459
Cantidad Acciones Inversión	71,965,514
Total Acciones	652,946,973
Total Acciones Equivalentes	780,762,894

Valor Mercado por Acción Inversión	4.96
---	-------------

Elaboración propia.

6.1.5. Análisis de Sensibilidad

Con el fin de observar las variaciones del precio de la acción se realiza un análisis de sensibilidad entre la tasa de crecimiento “g” y el WACC. La tasa de crecimiento “g” se sitúa entre rangos de 2%-3%, mientras que el WACC entre 8.46%-10.14%. Los diversos WACC son producto de aplicar cada beta des apalancado individual de las empresas comparables.

Al respecto, observamos que el valor de la acción tiene una relación directa con la tasa de crecimiento, es decir, a mayor tasa de crecimiento el valor de la acción incrementa. Caso contrario, el WACC tiene una relación inversa con el valor de la acción, a mayor WACC el valor de la acción se va castigando.

El mayor valor de la acción se da ante un escenario de tasa de crecimiento del 3% y un WACC 8.46% (S/6.316), mientras que el escenario contrario ocurre cuando la tasa de crecimiento es 2% y el WACC es 10.14% (S/4.315).

Tabla 19. Análisis de sensibilidad de variables

		Tasa de Crecimiento "g"				
		2.00%	2.25%	2.50%	2.75%	3.00%
WACC	8.46%	5.634	5.784	5.946	6.123	6.316
	8.95%	5.183	5.307	5.441	5.585	5.742
	9.50%	4.747	4.849	4.958	5.075	5.200
	9.81%	4.529	4.620	4.718	4.822	4.934
	10.14%	4.315	4.397	4.484	4.577	4.676

Elaboración propia.

Adicionalmente, podemos agregar que si se asigna una sensibilidad al resultado del flujo de caja descontado de +/-10% de variación, el valor de la acción estaría en el rango de S/4.46 y S/5.45, representando el 64% de los datos del cuadro de sensibilidad (16 de los 25 datos en dicho rango).

6.1.6. Análisis de Resultados

De acuerdo con los supuestos realizados para determinar la proyección del flujo de caja libre a 10 años (2022-2031), el valor del patrimonio de Lindley ascendería a S/ 3,870.8MM con un precio de la acción de inversión de S/4.96.

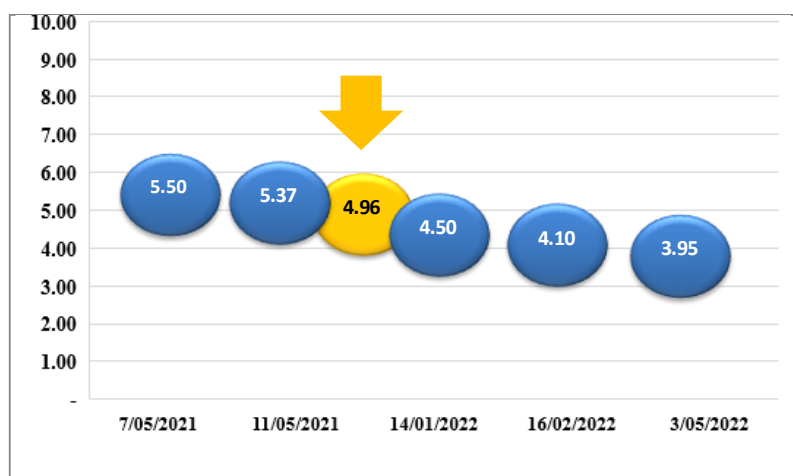
Se considera que dicho precio refleja el valor de la acción por las siguientes razones:

- Lindley tendría un crecimiento estable en sus ventas.

- Lindley seguiría pagando su deuda con el flujo operativo que generaría. Hay que considerar que Lindley incrementó su nivel de deuda para financiar las inversiones de plantas, como la de Pucusana principalmente, y que ha venido pagando y reduciendo.
- Es importante señalar que la capacidad utilizada de Lindley está en 52%, siendo esto una ventaja competitiva para la empresa para seguir creciendo.

Finalmente, hay que mencionar que, si comparamos el precio obtenido en la presente valorización con los últimos precios de mercado cotizados en la Bolsa de Valores de Lima, el precio se encontraría en los rangos entre S/5.50-S/3.95, entre mayo 2021 y mayo 2022.

Gráfico 33. Precios de la acción de inversión y precio de valorización (2021-2022)



Fuente: Cotizaciones CORLINI1, Investing.com. Elaboración propia.

6.2. Otros Métodos de Valorización

6.2.1. Múltiplos de empresas comparables

A continuación, se presentan los resultados de los múltiplos EV/EBITDA y EV/Sales de cinco empresas comparables. Al respecto, para obtener el valor implícito del patrimonio de Lindley se toma el promedio inferior para cada caso.

Tabla 20. Múltiplos de empresas comparables

Empresa	País	Ticker	Moneda	Precio Mercado	Market Cap (en MM US\$)	EV/EBITDA	EV/Sales
Coca-Cola Company	USA	KO	USD	62.675	268,660.4	23.93	7.49
Pepsico Inc	USA	PEP	USD	185.470	254,270.0	18.79	3.41
Arca Continental SAB de CV	México	AC	MXN	165.380	14,895.9	7.97	1.50
Keurig Dr Pepper Inc	USA	KDP	USD	38.335	54,292.0	17.46	5.12
Coca-Cola Femsa SAB de CV	México	KOFUBL	MXN	132.110	14,331.3	7.45	1.44
Promedio						15.12	3.79
Mediana						17.46	3.41
Promedio inferior						7.71	1.47
Arca Continental Lindley	Perú	CORLINI	PEN	3.88	658.0	7.66	1.71

Fuente: Bloomberg. Fecha consulta: 22 y 23 noviembre 2022. Elaboración propia.

Los resultados del valor de la acción utilizando los múltiplos se muestran según tabla adjunta.

Tabla 21. Valor de la acción según múltiplos EV/EBITDA y EV/Sales

Datos Lindley al 31.12.2021 (en MM S/):	
Utilidad Neta	197.8
EBITDA	609.1
Ventas	2,911
N° Acciones (en MM)	652.95
N° Acciones ajustadas (en MM)	780.76

Múltiplo EV/EBITDA	
Promedio inferior	7.71
V.E. implícito	4,695.8
(-) Deuda 31.12.2021	- 955.3
Caja 31.12.2021	352.4
Valor patrimonio	4,092.8
Valor de la acción	5.24

Múltiplo EV/Sales	
Promedio inferior	1.47
V.E. implícito	4,278.8
(-) Deuda 31.12.2021	- 955.3
Caja 31.12.2021	352.4
Valor patrimonio	3,675.84
Valor de la acción	4.71

Elaboración propia.

Cabe resaltar que ambos resultados se encuentran muy cercano al rango definido en el acápite 6.1.5. para la sensibilidad del +/-10% del flujo de caja descontado, así mismo el valor promedio de ambos múltiplos asciende a S/4.98, muy similar al valor obtenido de S/4.96 según flujo de caja descontado.

6.2.2. Múltiplos de transacciones comparables

Como se indicó en el acápite 1.1.3 del presente documento, en Junta General de Accionistas de marzo del 2022 de Lindley, se acordó solicitar el des listado de las

acciones de inversión del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima y su exclusión del Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Con fecha 19 de setiembre del 2022, se publicó el informe de valorización elaborada por Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa S.A.⁴⁵ para la determinación del precio mínimo de la oferta pública de compra (“OPC”) sobre las acciones de inversión de Lindley y los resultados de la OPC se dio el 14 de noviembre de 2022⁴⁶.

Los resultados de la valorización:

Valor de la acción de inversión como empresa en marcha	S/4.1558
Precio mínimo en la OPC sobre las acciones de inversión (ajustado por tasa TIPMN equivalente a 176 días y descuento por dividendos pagados)	S/4.0452

Fuente: Informe de valorización hecho por Kallpa Securities S.A.B, Superintendencia de Mercado de Valores (19 setiembre 2022).

Elaboración propia.

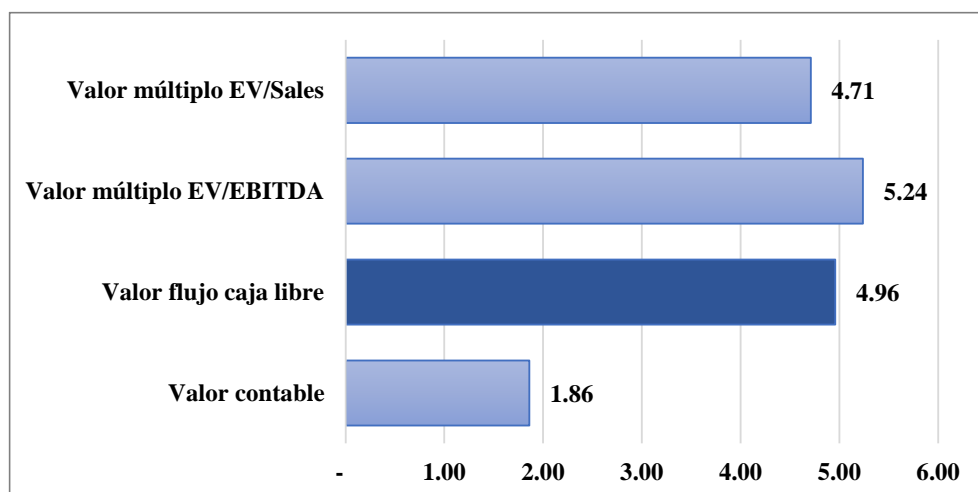
6.2.3. Comparación de precios mediante diferentes metodologías

En gráfico adjunto se muestra una comparación de los valores de la acción de inversión de Lindley bajo las diferentes metodologías.

⁴⁵ Fuente: hecho de importancia de Lindley del 19 setiembre 2022, Informe de valorización por Kallpa Securities S.A.B. publicado web Superintendencia de Mercado de Valores (SMV).

⁴⁶ Fuente: hecho de importancia de Lindley del 14 de noviembre 2022 publicado web Superintendencia de Mercado de Valores (SMV).

Gráfico 34. Valores de la acción de inversión - diferentes metodologías (en S/)



Elaboración propia.

6.3. Conclusiones y recomendación de Inversión

6.3.1. Conclusiones

Podemos concluir que Lindley se encuentra en una situación estable y que podría tener un crecimiento estable en los próximos años. Esto se sustenta en los siguientes puntos:

- Cuenta con el respaldo del grupo económico Arca Continental (México), empresa líder en América Latina y segundo embotellador de Coca-Cola más grande de América Latina, la cual mantiene una sólida relación de años con Coca-Cola y cuenta con una calificación global de “A” por Fitch⁴⁷. Esto le permite a Lindley obtener mejor poder de negociación para los insumos en la elaboración de las bebidas, así como lograr ser más eficiente en sus procesos operativos y administrativos, entre otras ventajas.
- Lindley es empresa líder en el mercado local con el 35.1% de participación en bebidas y con el 71.8%⁴⁸ en bebidas gaseosas, posee las 2 marcas líderes del mercado, Inca

⁴⁷ Fuente: Presentación Corporativa 2022 (pdf). Web: www.arcacontal.com

⁴⁸ *Value share* categoría gaseosas al cierre 2021. Apoyo & Asociados. (mayo 2022). Corporación Lindley y Subsidiarias S.A. <https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2022/05/Lindley-Dic-21_Segundo-Programa.pdf>.

Kola y Coca Cola. Lindley ha sabido adecuarse a las nuevas tendencias del mercado y consumidores reformulando sus estrategias para mantener su posicionamiento en el mercado.

- Lindley cuenta con una capacidad utilizada del 52%, siendo esto una ventaja competitiva para seguir creciendo.
- El consumo promedio per-cápita de bebidas no alcohólicas en Perú es de 76.6 litros, por debajo del consumo en la región, 131.38 litros⁴⁹. Hay que mencionar también que la población joven en Perú asciende casi al 50%, lo cual es positivo para el consumo del sector de bebidas.
- Según las proyecciones de los resultados financieros, Lindley estaría en capacidad de generar caja en el futuro (flujo de caja libre), pasando de niveles de S/293.4MM (2021) a S/390.3 (2031), lo que le permitiría poder invertir en nuevas estrategias para mantener su posicionamiento en el mercado. Así mismo, hay que mencionar que sus ratios de liquidez mejorarían por encima de 1.0x en los próximos años con un menor nivel de endeudamiento.

6.3.2. Recomendación

Al término del presente trabajo, la acción de Lindley se encuentra des listada de la Bolsa de Valores de Lima, por ende, la recomendación para el inversionista no aplicaría. Sin embargo, en el caso que si estuviera listada la acción de inversión la recomendación sería positiva para invertir.

⁴⁹ Fuente: Euromonitor International. (2022)-Latin America. Passport. Soft Drink. Market Sizes | Historical/Forecast.

BIBLIOGRAFIA

- Apoyo & Asociados. (mayo 2022). [PDF]. Corporación Lindley y Subsidiarias S.A. <https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2022/05/Lindley-Dic-21_Segundo-Programa.pdf>
- Apoyo & Asociados. (octubre 2019). [PDF]. Corporación Lindley y Subsidiarias S.A. <<https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2019/10/Lindley-Jun-19-2do-Prog.-VF.pdf>>.
- Apoyo & Asociados. (agosto 2020). [PDF]. Corporación Lindley y Subsidiarias S.A. <https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2020/08/Lindley-Dic-19_SP.pdf>.
- Corporación Lindley y Subsidiarias S.A (2021). Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2021 y de 2020 junto con el dictamen de los auditores independientes. <<https://www.smv.gob.pe>>
- Corporación Lindley y Subsidiarias S.A (2020). Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2020 y de 2019 junto con el dictamen de los auditores independientes. <<https://www.smv.gob.pe>>.
- Corporación Lindley y Subsidiarias S.A (2019). Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2019 y de 2018 junto con el dictamen de los auditores independientes. <<https://www.smv.gob.pe>>.
- Corporación Lindley y Subsidiarias S.A (2018). Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2018 y de 2017 junto con el dictamen de los auditores independientes. <<https://www.smv.gob.pe>>.
- Corporación Lindley y Subsidiarias S.A (2017). Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2017 y de 2016 junto con el dictamen de los auditores independientes. <<https://www.smv.gob.pe>>

- Corporación Lindley y Subsidiarias S.A (2016). Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2016 y de 2015 junto con el dictamen de los auditores independientes. <<https://www.smv.gob.pe>>.
- Corporación Lindley y Subsidiarias S.A (2015). Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 junto con el dictamen de los auditores independientes. <<https://www.smv.gob.pe>>.
- Corporación Lindley y Subsidiarias S.A (2022). Estados financieros intermedios consolidados al 31 de marzo de 2022 y Notas a los Estados financieros intermedios consolidados al 31 de marzo de 2022. <<https://www.smv.gob.pe>>.
- Corporación Lindley y Subsidiarias S.A (2022). Estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio de 2022 y Notas a los Estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio de 2022. <<https://www.smv.gob.pe>>.
- Corporación Lindley y Subsidiarias S.A (2022). Estados financieros intermedios consolidados al 30 de setiembre de 2022 y Notas a los Estados financieros intermedios consolidados al 30 de setiembre de 2022. <<https://www.smv.gob.pe>>.
- Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). (2022). Diagrama de Grupo Económico. <<https://www.smv.gob.pe>>.
- Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). (2022). Hechos de Importancia. <<https://www.smv.gob.pe>>
- Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). (2022). <<https://www.smv.gob.pe>>
- Pacific Credit Rating. (30 de mayo de 2022). [PDF]. Arca Continental Lindley y Subsidiarias. <https://www.ratingspcr.com/application/files/3916/5394/8917/PCR_PE-LINDLEY-202112-BC.pdf>

- Tecsup. (2017). Zavaleta, G. Industria de las Bebidas Gaseosas. [Video]. Youtube.
<<https://www.youtube.com/watch?v=6RW7d6cNjXA>>
- Fabricando. Como se hace la Coca-Cola documental. [Video]. Youtube.
<<https://www.youtube.com/watch?v=r39H39NewkA>>
- Arca Continental Lindley. (2020). Reporte de Sostenibilidad 2020. [PDF].
<<https://www.arcacontinentallindley.pe/sostenibilidad.php>>
- Corporación Lindley. (2021). Memoria Anual. (2021). <<https://www.smv.gob.pe>>
- Corporación Lindley. (2021). Reporte de Sostenibilidad Corporativa. (2021).
<<https://www.smv.gob.pe>>.
- Arca Continental Lindley. (2020). Memoria Anual 2020. [PDF].
<<https://www.arcacontinentallindley.pe/sostenibilidad.php>>
- Arca Continental Lindley. (2022). Nuestras Plantas.
<<https://www.arcacontinentallindley.pe/nuestra-produccion.php>>
- Arca Continental Lindley. (2022). <<https://www.arcacontinentallindley.pe> >
- Arca Continental Lindley. (2021). Memoria Anual 2021. [PDF].
<<https://www.arcacontinentallindley.pe>>.
- Arca Continental Lindley. (2020). Memoria Anual 2020. [PDF].
<<https://www.arcacontinentallindley.pe>>.
- Arca Continental Lindley. (2019). Memoria Anual 2019. [PDF].
<<https://www.arcacontinentallindley.pe>>.
- Arca Continental Lindley. (2018). Memoria Anual 2018. [PDF].
<<https://www.arcacontinentallindley.pe>>.
- Arca Continental Lindley. (2017). Memoria Anual 2017. [PDF].
<<https://www.arcacontinentallindley.pe>>.

- Arca Continental Lindley. (2016). Memoria Anual 2016. [PDF]. <<https://www.arcacontinentallindley.pe>>.
- Arca Continental. (2021). Reporte Anual Integrado 2021. <<https://www.arcacontal.com>>.
- Rojas, R. (2021). Jesús García, Liderazgo Reactivador (Gerente General Arca Continental Lindley). Revista G de Gestión. 42-49. <https://www.linkedin.com/posts/arcacontinentallindley_entrevista-a-jes%C3%BAAs-garc%C3%ADa-activity-6879541355006296064-7soN?utm_source=linkedin_share&utm_medium=ios_app>
- AmCham Perú. (06 de agosto de 2020). Arca Continental Lindley: “Hemos demostrado nuestra capacidad para transformarnos y adaptarnos a un contexto difícil”. Amchamnews. <<https://amcham.org.pe/news/arca-continental-lindley-hemos-demostrado-nuestra-capacidad-para-transformarnos-y-adaptarnos-a-un-contexto-dificil>>
- Fondo Monetario Internacional. (Julio 2022). Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial de julio de 2022. <<https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2022/07/26/world-economic-outlook-update-july-2022>>
- Banco Mundial. (junio 2022). Perspectivas Económicas Mundiales. <<https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>>
- Statista. (junio 2022). Consumer Markets. Non-Alcoholic Drinks. <<https://www.statista.com/outlook/cmo/non-alcoholic-drinks/soft-drinks/worldwide>>
- Euromonitor. World Market for Soft Drink. (febrero 2022). <<https://www.euromonitor.com/world-market-for-soft-drinks/report>>

- WM Strategy. (10 de junio de 2022). Global Soft Drinks Industry Size and Trends. <<https://www.wm-strategy.com/news/soft-drinks-industry-trends-and-size>>
- GMI Research-Consulting & Market Research. (febrero 2020). Soft Drink Market by Product. <<https://www.gmiresearch.com/report/global-soft-drink-market-by-product>>
- Bolsa de Valores de Lima. (2022). <<https://www.bvl.com.pe>>
- Economática Company (2022). [Lindley: cotizaciones, 1994-2022]. Economática [base de datos].
- Euromonitor International. (2022). Passport. Soft Drinks in Peru. <https://www-portal-euromonitor-com.up.idm.oclc.org/portal/analysis/tab>.
- Euromonitor International. (2022). Passport. Soft Drinks Forecast Model. Latin America. <https://www-portal-euromonitor-com.up.idm.oclc.org/portal/dashboard/dashboarddetails?id=556b4730-0122-4ef3-a926-26658a107c09>.
- Euromonitor International. (2022). Passport. Soft Drinks in Peru. Market Sizes | Historical/Forecast. <https://www-portal-euromonitor-com.up.idm.oclc.org/portal/dashboard/dashboarddetails?id=556b4730-0122-4ef3-a926-26658a107c09>.
- Maximixe. (mayo 2022). Informe de Riesgo de Mercado de Gaseosas. <https://maximixe-pe.up.idm.oclc.org/caservirtual/?cboReporte=13>.
- IPSOS. (mayo 2022). Informe Consumidor 2022 híbrido y reactivando sus actividades. <https://marketingdata.ipsos.pe/user>.
- Plataforma digital única del Estado Peruano. (2022). <<https://www.gob.pe>>.
- Diario Oficial El Peruano. (2022). <<https://busquedas.elperuano.pe>>.

- MERCO. Monitor Empresarial de Reputación Corporativa. (2022). Rankings Perú. <<https://www.merco.info/pe/rankings-merco>>.
- Banco Central de Reserva del Perú. (junio 2022). Reporte de Inflación. Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2022-2023. <<https://www.bcrp.gob.pe>>.
- Matriz BCG - Herramienta estratégica esencial en la empresa. (agosto 2022). <<https://www.matrizbcg.com>>.
- Modelo Canvas, qué es y cómo se aplica a tu negocio. (agosto 2022). <<https://modelocanvas.net>>.
- Modelo Canvas: ¿qué es, para qué sirve y cómo se utiliza? (agosto 2022). <<https://blog.hubspot.es/sales/modelo-canvas>>.
- Marketing Insider Review. (agosto 2022). La estrategia de posicionamiento de Coca-Cola: su éxito. <<https://www.marketinginsiderreview.com/estrategia-posicionamiento-coca-cola>>.
- Entidades del Estado Peruano. (setiembre 2022). <<https://www.gob.pe/estado/poder-ejecutivo>>.
- Statista. (2022). Consumer Markets>Non-alcoholic Drinks. <<https://www-statista-com.up.idm.oclc.org/outlook/cmo/non-alcoholic-drinks>>.
- CPI compañía peruana de estudios de mercado y opinion pública s.a.c. (marzo 2022). Perú Población 2022. [PDF]. <<https://www.cpi.pe/banco/estadisticas-poblacionales.html>>.
- Las cinco fuerzas de Porter: cómo distanciarse de la competencia con éxito. (11 abril 2016). Stephanie Michaux, and Anne Christine Cadiat. Editorial Lemaitre Publishing. Economía y empresa. 50minutos.es. <<https://eds.p.ebscohost.com/eds/detail/detail?vid=1&sid=df88d5fc-633c-4729-86d9->

ee88a1a9ea43%40redis&bdata=Jmxhbmc9ZXMmc2l0ZT11ZHMtbG12ZSZzY29wZ
T1zaXRI#AN=1245576&db=edsebk.

- Gonzales, V., Lau, J. & Quintanilla, J. (2021). *Valorización de Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A.* [Tesis Grado Académico de Magister en Finanzas, Universidad del Pacífico]. Repositorio de la Universidad del Pacífico. <https://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/3178/GonzalesVicente_Tesis_maestria_2021.pdf?sequence=1>.
- Wong, C., Tello, P. & Suarez, P. (2019). *Valorización de la Corporación Lindley.* [Tesis Grado Académico de Magister en Finanzas, Universidad del Pacífico]. Repositorio de la Universidad del Pacífico. <<https://repositorio.up.edu.pe/handle/11354/2403?show=full>>.
- Ruiz L. & Veliz R. (2017). *Valorización de la Corporación Lindley.* [Tesis Grado Académico de Magister en Finanzas, Universidad del Pacífico]. Repositorio de la Universidad del Pacífico. <https://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/1719/Lizbeth_Tesis_maestria_2017.pdf>.
- Yirepa Economía y Finanzas. (setiembre 2022). Las necesidades operativas de fondos (NOF). Análisis de las finanzas operativas. <<https://yirepa.es>>.
- América Economía. (17 de enero de 2022). Fernández, Richard. Director de Logística de Arca Continental Lindley. Desafíos que deben enfrentar las cadenas de suministro para lograr una mayor competitividad. <<https://www.americaeconomia.com/analisis-opinion/desafios-que-deben-enfrentar-las-cadenas-de-suministro-para-lograr-una-mayor>>.
- ABE. Asociación de buenos empleadores de Amcham Perú. (2021). Ganadores premio ABE 2021. <<https://www.abe.org.pe/ganadores>>.

- GARP. FRM Exam Part I 2020. Valuation and Risk Model. Book 4. Operational Risk, chapter 7.
- GARP. FRM Exam Part I 2020. Foundations of Risk Management. Book 1. Modern Portfolio Theory and Capital Asset Pricing Model, chapter 5.
- Nueva ISO 14001. (2022). Riesgo ambiental y análisis de los riesgos según la ISO 14001:2015. <<https://www.nueva-iso-14001.com>>.
- ISO. (2022). Sistema de gestión ambiental – Requisitos con orientación para su uso. <<https://www.iso.org>>.
- EALDE. (2022). Gestión de riesgos. Cómo gestionar y mitigar el riesgo reputacional en las organizaciones. <<https://www.ealde.es/gestion-de-riesgos-reputacional>>.
- Economipedia. (2022). Análisis Dupont. <<https://economipedia.com/definiciones>>.
- Damodaran, Aswath. (2002). Investment Valuation. Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. Second Edition. Wiley Finance.
- Damodaran, Aswath. (octubre del 2022). Damodaran Online. Current Data. Levered and Unlevered Betas by Industry US. Stern School of Business, New York. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html.
- Damodaran, Aswath. (octubre del 2022). Damodaran Online. Current Data. Historical Returns on stocks Bonds and Bill. United State. Stern School of Business, New York. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html.
- Damodaran, Aswath. (octubre del 2022). Damodaran Online. Current Data. Implied Equity Risk Premiums. Stern School of Business, New York. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html.
- Damodaran, Aswath. (octubre del 2022). Damodaran Online. Current Data. Risks Premiums for Other Markets. Stern School of Business, New York. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html.

- Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs. (octubre del 2022). Tasas de interés promedio del sistema bancario. <https://www.sbs.gob.pe/app/pp/EstadisticasSAEEPPortal/Paginas/TIActivaTipoCreditoEmpresa.aspx?tip=B>.
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (octubre del 2022). Series diarias. Tasas de interés internacionales. PD04719XD -Tasas de interés internacionales - Bonos del Tesoro EE.UU. - 10 años (%). <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/diarias/tasas-de-interes-internacionales-d>.
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (noviembre del 2022). Producto bruto interno por sectores productivos (millones S/ 2007) – PBI. 1922-2021. <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/anuales/resultados/PM05000AA/html>
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (octubre 2022). Reporte de Inflación. Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2022-2023. Julio Velarde. Setiembre 2022. <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-inflacion.html>.
- Wells Fargo. (21 de octubre del 2022). Economics. Weekly Economic & Finacial Commentary. <https://wellsfargo.bluematrix.com/links2/html/2d6d3ddc-1451-4896-9325-2d6a23ee46f2>.
- Damodaran, Aswath. (octubre del 2022). Damodaran Online. Current Data. Implied Equity Risk Premiums. Paper on Equity Risk Premiums for details. Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications – The 2019 Edition Updated: April 2019. Stern School of Business, New York. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html.

- Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). Emisores. Hechos de Importancia. Corporación Lindley. Informe de Valorización hecho por Kallpa Securities, Sociedad Agente de Bolsa. 19 setiembre 2022. https://www.smv.gob.pe/Frm_HechosDeImportancia?data=AEC85625CCC24CEF792DAE7794ED2132F7CF8B8B1C.
- Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). Emisores. Hechos de Importancia. Corporación Lindley. Resultado de la Oferta Pública de Compra por exclusión (“OPC). 14 noviembre 2022. https://www.smv.gob.pe/Frm_HechosDeImportancia?data=AEC85625CCC24CEF792DAE7794ED2132F7CF8B8B1C.
- Statista. (noviembre 2022). Publicación: octubre 2022. Economy & Politics > Economy. Statistic as Excel data file. Real gross domestic product (GDP) growth projections for 2022 and 2023 in Americas, by country. <https://www-statista-com.up.idm.oclc.org/statistics/1340767/gdp-growth-forecast-americas-by-country/>.
- Fondo Monetario Internacional. (noviembre 2022). IMF Staff Country Reports. Publicación: 11 mayo 2022. Peru: 2022 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Peru. [PDF]. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2022/05/11/Peru-2022-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-Executive-517828>. file:///C:/Users/51997/Downloads/1PEREA2022003.pdf.
- Gobierno del Perú. (noviembre 2022). Publicación: 30 abril 2022. Ministerio de Economía y Finanzas. Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2022-2025. [PDF]. <https://www.gob.pe/institucion/mef/informes-publicaciones/2942577-informe-de-actualizacion-de-proyecciones-macroeconomicas-2022-2025>.

https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/3055662/IAPM_2022_2025.pdf.pdf?v=1651338903.

- Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs. (junio del 2022). Reporte de renta fija. https://www.sbs.gob.pe/app/pu/CCID/Paginas/vp_rentafija.aspx.
- Duff&Phelps. Risk Premium Calculator – CRSP Deciles Size Premia Study (User Guide).
- Arca Continental. Presentación Corporativa 2022. [PDF]. https://www.arcacontal.com/media/389991/ac_presentaci_n_corporativa_-_2022_esp.pdf.
- INEI. Perú: Estimaciones y Proyecciones de la Población Nacional 1950-2070. Boletín de Análisis Demográfico N° 38. https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digiales/Est/Lib1665/index.html.
- Apoyo Consultoría. (2011). Estimación de prima de control. <https://slideplayer.es/slide/1732271/>.
- Investing. (2022). Datos históricos CORLINI1. <https://es.investing.com/equities/corporacion-lindley-sa-historical-data>.
- Bloomberg. (2022). Profile. Issue info. Ratios. Revenues & EPS. KO US Equity, PEP US Equity, AC MM Equity, KDP US Equity, KOFUBL MM Equity, CORLINI1 PE Equity.
- Bloomberg. (2022). Multiples. Credit. Profitability. KO US Equity, PEP US Equity, AC MM Equity, KDP US Equity, KOFUBL MM Equity, CORLINI1 PE Equity.
- BBVA Research. (julio 2022). [PDF]. Situación Perú 3T22.

ANEXOS

Anexo 1. Directorio de Arca Continental Lindley

Directores	
Johnny Robinson Lindley Suárez	Presidente
Arturo Gutierrez Hernández	Director
Alejandro González Quiroga	Director
Kevin Henry Yanez Serrano (1)	Director
Jesús Eduardo García Chapa (1)	Director
Armando Solbes Simon	Director Independiente
César Emilio Rodríguez Larraín Salinas	Director Independiente
Drago Guillermo Kistic Wagner	Director Independiente

Fuente: Evaluación-Principios del Código de Buen Gobierno Corporativo para la Sociedades Peruanas 2021.

Relacionados. SMV. <<https://www.smv.gob.pe>>. Inversionistas <<https://www.arcacontinentallindley.pe>>.

Elaboración propia.

(1): Designados en JGA 24 de marzo 2022.

Anexo 2. Plana gerencial de Arca Continental Lindley

Plana Gerencial	
Jesús García Chapa (2)	Gerente General
Kevin Henry Yanez Serrano	Director de Administración y Finanzas
Alberto de la Garza Alcorta	Director Comercial
Mariella Paredes Demarini	Directora de Asuntos Públicos
Juan Andrés Lazo Hiller	Director Industrial
Javier Agustín Valencia Dongo C.	Gerente de Asuntos Legales
Sharif Arturo Joaquín Bautista	Gerente de Auditoría Interna

Fuente: Relacionados. SMV. <<https://www.smv.gob.pe>>. Elaboración propia.

(2): Asume la Gerencia General en octubre 2021. Juan Félix Alba Loaiza asumió la

Gerencia General hasta setiembre 2021.

Anexo 3. Evaluación del cumplimiento de los Principios del Código de Buen Gobierno Corporativo para las sociedades peruanas 2021

Pilares	SI	NO
Pilar I: Derecho de los Accionistas	64%	36%
Pilar II: Junta General de Accionistas	80%	20%
Pilar III: El Directorio y la Alta Gerencia	85%	15%
Pilar IV: Riesgo y Cumplimiento	77%	23%
Pilar V: Transparencia de la Información	40%	60%
Total	77%	23%

Fuente: Evaluación-Principios del Código de Buen Gobierno Corporativo para la Sociedades Peruanas 2021. SMV.

<<https://www.smv.gob.pe>>.

Anexo 4. Estados financieros y análisis vertical y horizontal 2015-2021 (en millones S/)

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA								ANALISIS VERTICAL								ANALISIS HORIZONTAL					
Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Activos Corrientes																					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	284	52	87	109	265	145	352	8.2%	1.6%	2.6%	3.2%	7.8%	4.8%	11.3%	-81.7%	67.7%	25.4%	142.7%	-45.5%	143.8%	
Otros Activos Financieros /Inst Financ Derivad	-	-	0	-	15	104	38	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	3.4%	1.2%	0.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	593.4%	-63.4%	
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	160	114	106	119	98	64	55	4.6%	3.6%	3.2%	3.5%	2.9%	2.1%	1.8%	-28.9%	-6.8%	12.2%	-17.4%	-35.4%	-13.3%	
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	10	16	67	36	41	13	12	0.3%	0.5%	2.1%	1.1%	1.2%	0.4%	0.4%	62.4%	309.1%	-46.5%	14.6%	-69.7%	-5.9%	
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	74	79	48	41	18	8	30	2.1%	2.5%	1.5%	1.2%	0.5%	0.3%	0.9%	6.6%	-38.7%	-14.6%	-56.5%	-57.0%	285.1%	
Gastos anticipados	11	10	8	8	8	9	10	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	-12.8%	-19.5%	4.0%	-6.4%	17.2%	7.9%	
Inventarios	265	262	221	208	243	228	267	7.6%	8.2%	6.7%	6.1%	7.2%	7.5%	8.5%	-1.2%	-15.5%	-6.1%	17.1%	-6.4%	17.1%	
Activos por Impuestos a las Ganancias	42	28	-	21	-	6	-	1.2%	0.9%	0.0%	0.6%	0.0%	0.2%	0.0%	-33.6%	-100.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	-100.0%	
Otros Activos no financieros	-	-	5	4	1	1	9	0.0%	0.0%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	-19.5%	-80.5%	-34.6%	1593.9%	
Activos Vta o Distribuir a los Proprietarios	-	-	14	11	-	8	-	0.0%	0.0%	0.4%	0.3%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	-17.5%	-100.0%	0.0%	-100.0%	
Total Activos Corrientes	846	560	558	559	689	583	772	24.3%	17.5%	17.0%	16.3%	20.3%	19.2%	24.7%	-33.7%	-0.5%	0.1%	23.4%	-15.4%	32.4%	
Activos No Corrientes																					
Otros Activos Financieros / Inst. Financ. Deriva	-	88	66	86	63	-	34	0.0%	2.8%	2.0%	2.5%	1.9%	0.0%	1.1%	0.0%	-24.7%	29.3%	-26.3%	-100.0%	0.0%	
Cuentas por Cobrar Comerciales	5	-	-	-	-	-	-	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	-	-	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Otras Cuentas por Cobrar	129	23	25	83	58	59	50	3.7%	0.7%	0.8%	2.4%	1.7%	2.0%	1.6%	-82.2%	10.0%	229.6%	-30.4%	2.4%	-15.6%	
Gastos anticipados	2	2	1	14	11	10	5	0.0%	0.1%	0.0%	0.4%	0.3%	0.2%	0.2%	30.7%	-43.2%	995.2%	-21.3%	-4.3%	-47.7%	
Propiedades de Inversión	44	20	20	20	61	60	59	1.3%	0.6%	0.6%	0.6%	1.8%	2.0%	1.9%	-53.5%	-2.2%	-2.0%	211.2%	-0.7%	-2.5%	
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	2,128	2,194	2,301	2,344	2,195	2,005	1,896	61.2%	68.6%	70.0%	68.6%	64.6%	66.1%	60.6%	3.1%	4.9%	1.9%	-6.4%	-8.7%	-5.4%	
Activos por derecho a uso	-	4	5	7	8	7	6	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-76.1%	-40.5%	
Activos intangibles distintos de plusvalía	4	5	5	7	8	7	6	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	53.5%	-8.2%	43.4%	16.7%	-17.8%	-6.1%	
Activos por impuestos diferidos	16	-	6	-	-	-	-	0.5%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Plusvalía	306	306	306	306	306	306	306	8.8%	9.6%	9.3%	8.9%	9.0%	10.1%	9.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Otros Activos no financieros	-	-	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Total Activos No Corrientes	2,632	2,638	2,730	2,859	2,707	2,448	2,357	75.7%	82.5%	83.0%	83.7%	79.7%	80.8%	75.3%	0.2%	3.5%	4.7%	-5.3%	-9.5%	-3.7%	
TOTAL DE ACTIVOS	3,478	3,199	3,288	3,417	3,396	3,032	3,130	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-8.0%	2.8%	3.9%	-0.6%	-10.7%	3.2%	
Pasivos Corrientes																					
Otros Pasivos Financieros	3	2	6	26	438	589	275	0.1%	0.1%	0.2%	0.8%	12.9%	19.4%	8.8%	-27.6%	144.5%	341.8%	1607.1%	34.5%	-53.4%	
Inst. Financ. Derivados	24	2	1	9	-	2	2	0.7%	0.1%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.1%	-91.7%	-53.5%	856.8%	-100.0%	0.0%	0.0%	
Cuentas por Pagar Comerciales	560	541	491	390	266	253	372	16.1%	16.9%	14.9%	11.4%	7.8%	8.3%	11.9%	-3.4%	-9.2%	-20.5%	-32.0%	-4.8%	47.0%	
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	81	95	61	79	115	93	99	2.3%	3.0%	1.8%	2.3%	3.4%	3.1%	3.2%	17.3%	-36.3%	31.1%	45.0%	-18.9%	6.4%	
Otras Cuentas por Pagar	152	89	85	70	80	49	74	4.4%	2.8%	2.6%	2.0%	2.4%	1.6%	2.3%	-41.2%	-5.1%	-17.7%	14.4%	-39.1%	50.9%	
Pasivos por Arrendamiento	-	-	-	2	1	0	0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-72.9%	-15.8%	
Otras provisiones	22	25	27	27	17	15	6	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%	0.5%	0.5%	0.2%	15.0%	6.7%	-0.5%	-35.5%	-11.4%	-59.1%	
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	-	-	18	-	29	-	17	0.0%	0.0%	0.5%	0.0%	0.9%	0.0%	0.5%	0.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	
Otros Pasivos no financieros	-	48	55	82	84	82	70	0.0%	1.5%	1.7%	2.4%	2.5%	2.7%	2.3%	0.0%	14.9%	50.9%	1.3%	-1.4%	-14.6%	
Total Pasivos Corrientes	842	803	743	684	1,031	1,083	915	24.2%	25.1%	22.6%	20.0%	30.4%	35.7%	29.2%	-4.6%	-7.5%	-8.0%	50.8%	5.0%	-15.5%	
Pasivos No Corrientes																					
Otros Pasivos Financieros	1,976	1,535	1,498	1,536	1,076	573	680	56.8%	48.0%	45.6%	44.9%	31.7%	18.9%	21.7%	-22.4%	-2.4%	2.5%	-30.0%	-46.7%	18.6%	
Inst. Financ. Derivados	-	68	115	75	86	25	3	0.0%	2.1%	3.5%	2.2%	2.5%	0.8%	0.1%	0.0%	70.2%	-35.2%	15.5%	-71.2%	-87.2%	
Cuentas por Pagar Comerciales	1	-	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	69	-	-	-	-	-	-	2.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Otras Cuentas por Pagar	6	13	22	71	25	24	30	0.2%	0.4%	0.7%	2.1%	0.7%	0.8%	1.0%	96.5%	70.7%	227.6%	-65.5%	-1.6%	24.6%	
Pasivos por Arrendamiento	-	-	-	3	1	0	0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-78.3%	-59.3%	
Pasivos por impuestos diferidos	-	2	-	9	25	38	50	0.0%	0.1%	0.0%	0.2%	0.7%	1.3%	1.6%	0.0%	-100.0%	0.0%	197.5%	50.1%	32.7%	
Total Pasivos No Corrientes	2,053	1,617	1,635	1,690	1,215	661	764	59.0%	50.5%	49.7%	49.5%	35.8%	21.8%	24.4%	-21.2%	1.1%	3.4%	-28.1%	-45.6%	15.6%	
TOTAL PASIVOS	2,895	2,420	2,378	2,374	2,246	1,744	1,679	83.2%	75.6%	72.3%	69.5%	66.1%	57.5%	53.6%	-16.4%	-1.7%	-0.2%	-5.4%	-22.4%	-3.7%	
Patrimonio																					
Capital Emitido	581	581	581	581	581	581	581	16.7%	18.2%	17.7%	17.0%	17.1%	19.2%	18.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Primas de Emisión	-	-	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Acciones de Inversión	72	72	72	72	72	72	72	2.1%	2.2%	2.2%	2.1%	2.1%	2.4%	2.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Acciones Propias en Cartera	-	-	-	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Otras Reservas de Capital	16	40	57	72	87	98	116	0.5%	1.3%	1.7%	2.1%	2.6%	3.2%	3.7%	148.6%	41.4%	26.3%	21.4%	12.4%	18.6%	
Resultados Acumulados	105	112	261	367	467	564	661	-3.0%	3.5%	8.0%	10.7%	13.8%	18.6%	21.1%	-206.6%	133.0%	40.3%	27.3%	20.7%	17.2%	
Otras Reservas de Patrimonio	19	27	61	48	57	26	21	0.6%	-0.8%	-1.9%	-1.4%	-1.7%	-0.9%	0.7%	-237.2%	131.1%	-22.4%	18.9%	-53.6%	-180.5%	
Patrimonio Atributable Proprietarios Control	583	778	909	1,044	1,150	1,288	1,451	16.8%	24.3%	27.7%	30.5%	33.9%	42.5%	46.4%	33.6%	16.8%	14.8%	10.2%	12.0%	12.6%	
Participaciones No Controladoras	1	1	1	0	0	0	0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%	19.8%	-95.5%	-40.9%	23.1%	3.1%	
Total Patrimonio	584	779	910	1,044	1,150	1,288	1,451	16.8%	24.4%	27.7%	30.5%	33.9%	42.5%	46.4%	33.5%	16.8%	14.6%	10.2%	12.0%	12.6%	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,478	3,199	3,288	3,417	3,396	3,032	3,130	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-8.0%	2.8%	3.9%	-0.6%	-10.7%	3.2%	

ESTADO DE RESULTADOS

Cuenta	2,015	2,016	2,017	2,018	2,019	2,020	2,021
Ingresos	2,448	2,657	2,787	2,742	2,855	2,390	2,911
Costo de Ventas	- 1,553	- 1,668	- 1,718	- 1,668	- 1,730	- 1,441	- 1,744
Utilidad Bruta	896	989	1,069	1,074	1,125	948	1,167
Gastos de Ventas y Distribución	- 497	- 602	- 662	- 646	- 639	- 575	- 709
Gastos de Administración	- 110	- 105	- 103	- 104	- 114	- 99	- 101
Otros Ingresos Operativos	87	69	107	89	74	60	62
Otros Gastos Operativos	- 153	- 43	- 47	- 55	- 83	- 33	- 27
Otras ganancias (pérdidas)	-	227	-	-	-	-	-
Utilidad Operativa	222	535	365	358	362	301	392
Ingresos Financieros	29	2	3	4	17	7	8
Gastos Financieros	- 149	- 233	- 149	- 143	- 142	- 128	- 94
Diferencias de Cambio neto	- 231	15	25	- 20	12	- 30	- 21
V.Libro Anterior V.Justo AF Valor Razonable	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad antes de Impuestos	- 130	320	245	199	250	151	286
Impuesto a las Ganancias	41	- 78	- 79	- 57	- 100	- 43	- 88
Ganancia (Pérdida) Neta Op.Continuadas	- 88	241	166	142	149	108	198
Op.discontinuas, neta del impuesto	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	- 88	241	166	142	149	108	198

ANALISIS VERTICAL

2,015	2,016	2,017	2,018	2,019	2,020	2,021
100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
-63%	-63%	-62%	-61%	-61%	-60%	-60%
37%	37%	38%	39%	39%	40%	40%
-20%	-23%	-24%	-24%	-22%	-24%	-24%
-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-3%
4%	3%	4%	3%	3%	3%	2%
-6%	-2%	-2%	-2%	-3%	-1%	-1%
0%	9%	0%	0%	0%	0%	0%
9%	20%	13%	13%	13%	13%	13%
1%	0%	0%	0%	1%	0%	0%
-6%	-9%	-5%	-5%	-5%	-5%	-3%
-9%	1%	1%	-1%	0%	-1%	-1%
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
-5%	12%	9%	7%	9%	6%	10%
2%	-3%	-3%	-2%	-4%	-2%	-3%
-4%	9%	6%	5%	5%	5%	7%
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
-4%	9%	6%	5%	5%	5%	7%

ANALISIS HORIZONTAL

2,016	2,017	2,018	2,019	2,020	2,021
8.5%	4.9%	-1.6%	4.1%	-16.3%	21.8%
7.4%	3.0%	-2.9%	3.7%	-16.7%	21.0%
10.4%	8.1%	0.5%	4.7%	-15.7%	23.1%
21.2%	9.9%	-2.3%	-1.1%	-10.0%	23.2%
-4.7%	-2.2%	1.5%	9.2%	-13.1%	2.4%
-20.6%	55.7%	-16.6%	-17.3%	-18.6%	3.5%
-71.9%	10.0%	16.4%	50.9%	-60.4%	-17.8%
0.0%	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
140.6%	-31.8%	-1.8%	1.2%	-16.8%	30.2%
-92.6%	56.3%	12.1%	360.4%	-58.3%	6.3%
55.9%	-36.2%	-4.1%	-0.5%	-9.8%	-26.8%
-106.7%	64.7%	-179.7%	-159.0%	-351.1%	-30.5%
0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
-346.7%	-23.3%	-18.8%	25.5%	-39.7%	89.6%
-289.3%	1.6%	-27.7%	75.2%	-57.1%	104.1%
-373.5%	-31.4%	-14.5%	5.4%	-27.9%	83.8%
0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
-373.5%	-31.4%	-14.5%	5.4%	-27.9%	83.8%

Anexo 5. Ratios financieros 2015-2021 y benchmark 2021

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	AC (*)
RATIOS DE LIQUIDEZ								
Ratio de Liquidez	1.01	0.70	0.75	0.82	0.67	0.54	0.84	1.48
Prueba Acida	0.69	0.37	0.45	0.51	0.43	0.33	0.55	1.23
Ratio Efectivo	0.34	0.06	0.12	0.16	0.26	0.13	0.39	0.83
RATIOS GESTION								
Rotación de Existencias	5.9	6.4	7.8	8.0	7.1	6.3	6.5	10.6
PMM Existencias	62	57	47	45	51	58	56	34
Rotación de Clientes	15.3	23.3	26.3	23.0	29.0	37.6	52.8	20.0
PMM Clientes	24	16	14	16	13	10	7	18
Rotación Proveedores	2.8	3.1	3.4	4.2	6.6	5.6	4.8	8.3
PMM Proveedores	130	119	107	86	55	65	76	44
PMM	- 44	- 46	- 46	- 25	9	3	- 13	9
RATIOS DE RENTABILIDAD								
Margen Bruto (%)	36.6%	37.2%	38.4%	39.2%	39.4%	39.7%	40.1%	44.9%
Margen Operativo (%)	9.1%	20.1%	13.1%	13.1%	12.7%	12.6%	13.5%	13.7%
Margen Neto (%)	-3.6%	9.1%	5.9%	5.2%	5.2%	4.5%	6.8%	8.1%
Margen EBITDA (%)	15.7%	27.3%	20.5%	21.4%	21.6%	22.3%	20.9%	18.8%
ROA (activos promedio) (%)	-2.6%	7.2%	5.1%	4.2%	4.4%	3.3%	6.4%	6.0%
ROE (patrimonio promedio)(%)	-14.5%	35.4%	19.6%	14.5%	13.6%	8.8%	14.4%	10.1%
RATIOS DE SOLVENCIA								
Deuda Financ/Activo Total	0.57	0.48	0.46	0.46	0.45	0.38	0.31	0.20
Pasivo Total/ Activo Total	0.83	0.76	0.72	0.69	0.66	0.58	0.54	0.42
Deuda Financ/Patrimonio	3.39	1.97	1.65	1.50	1.32	0.90	0.66	0.35
Deuda Financ/EBITDA	5.14	2.12	2.64	2.67	2.47	2.18	1.57	1.51
EBITDA /Gastos financieros	2.58	3.12	3.84	4.11	4.34	4.17	6.51	4.45
ANALISIS DUPONT								
Margen neto (%)	-3.6%	9.1%	5.9%	5.2%	5.2%	4.5%	6.8%	8.1%
Rotación de activos	0.70	0.83	0.85	0.80	0.84	0.79	0.93	0.72
Apalancamiento financiero	5.96	4.11	3.61	3.27	2.95	2.35	2.16	1.72
ROE (anualizado) (%)	-15.1%	31.0%	18.2%	13.6%	13.0%	8.4%	13.6%	10.1%

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Arca Continental. (2021). Reporte Anual Integrado 2021. Elaboración propia.

(*) = Arca Continental (México)

Anexo 6. Detalle de deuda financiera 2021 (en millones S/)

Detalle	Tasa Interés	Fecha Emisión	Fecha Vcmto	Deuda Corto Plazo	Deuda Largo Plazo	V.Libros (MM S/)	V.Razonable (MM S/)
Bonos Corp. Internacionales	4.625%	12/04/2013	12/04/2023	263.6	129.9	393.5	396.2
Bonos Corp. Locales	7.50%	9/12/2016	9/12/2026	0.7	150.0	150.7	157.8
Préstamos Bancarios	1.94%/3.57%	2020-2021	2023-2026	10.4	400.0	410.4	410.4
Pasivos Arrendamiento				0.5	0.3	0.7	
Total				275.1	680.2	955.3	964.3

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2021). Elaboración propia.

Anexo 7. Detalle de instrumentos financieros derivados (en millones S/)

Detalle	Finalidad	Corriente MM S/	No Corriente MM S/	Valor Razonable MM S/
Saldo Deudor:				
Cross Currency Swaps	Cobertura Bonos USD	21.6	16.2	37.9
Swap de Azúcar	Cobertura Precio Azúcar	13.6	17.8	31.4
Forward	Cobertura Materias Primas USD	2.5		2.5
BNP Paribas	-	0.4		0.4
Total Saldo Deudor		38.2	34.0	72.3
Saldo Acreedor:				
Swap de Azúcar	Cobertura Precio Azúcar	0.4		0.4
Forward	Cobertura Materias Primas USD	1.7		1.7
Cross Currency Swaps	Negociación		3.2	3.2
Total Saldo Acreedor		2.0	3.2	5.2

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2021). Elaboración propia.

Anexo 8. Detalle de necesidades operativas de fondos (en millones S/)

Las necesidades operativas de fondos (NOF) se definen como el volumen de fondos que la entidad requiere para desarrollar sus operaciones corrientes (ciclo operativo).

Las NOF se conforman de las existencias más los clientes y deudores a corto plazo menos los recursos espontáneos. Se define como recursos espontáneos a los fondos recibidos de los proveedores y acreedores por el aplazamiento de los pagos (financiación espontánea)⁵⁰.

⁵⁰ Yirepa Economía y Finanzas. (setiembre 2022). Las necesidades operativas de fondos (NOF). Análisis de las finanzas operativas. <<https://yirepa.es>>.

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Cuentas por Cobrar Comerciales	160	114	106	119	98	64	55
Cuentas por Cobrar Relacionadas	10	16	67	36	41	13	12
Otras Cuentas por Cobrar	74	79	48	41	18	8	30
Inventarios	265	262	221	208	243	228	267
Gastos anticipados	11	10	8	8	8	9	10
Crédito por Impuestos	42	28	-	21	-	6	-
Otros Activos no financ.	-	-	5	4	1	1	9
Activos no Corr mant Vta	-	-	14	11	-	8	-
Activos Corrientes Operativos	562	509	470	449	409	334	382
Cuentas por Pagar Comerciales	560	541	491	390	266	253	372
Cuentas por Pagar Relacionadas	81	95	61	79	115	93	99
Otras Cuentas por Pagar	152	89	85	70	80	49	74
Pasivos por Arrendamiento					2	1	0
Otras provisiones	22	25	27	27	17	15	6
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	-	-	18	-	29	-	17
Otros Pasivos no Financieros		48	55	82	84	82	70
Pasivos Corrientes Operativos	815	798	736	649	593	493	638
NOF	- 253	- 290	- 266	- 200	- 183	- 159	- 257

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

Anexo 9. Detalle del fondo de maniobra (en millones S/)

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Activo Corriente	846	560	558	559	689	583	772
Pasivo Corriente	842	803	743	684	1,031	1,083	915
Fondo de Maniobra	4	- 242	- 185	- 125	- 341	- 499	- 143

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

Anexo 10. Estado de flujo de efectivo (en millones S/)

Cuenta	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Utilidad antes de impuestos	320	245	199	250	151	286
Ajustes para conciliar Actividad Operativa:						
Gasto por Intereses	173	149	143	142	128	94
Ingreso por Intereses	- 2	- 3	- 4	- 17	- 7	- 8
Pérdida (Ganancia) por Diferencias de Cambio no realizadas	- 15	- 25	- 20	- 12	- 8	- 2
Ajustes no monetarios:						
Pérdidas por Deterioro de Valor (Reversiones de Pérdidas)	-	-	-	3	3	0
Depreciación, Amortización y Agotamiento	191	205	228	253	232	217
Pérdida (Ganancia) en Venta de Propiedades, Planta y Equipo	- 220	- 2	- 7	- 23	- 7	- 8
Otros ajustes conciliar la ganancia (pérdida) del ejercicio /Otros Ajustes	35	35	36	29	17	12
Ajustes para conciliar + no monetarios	161	363	430	421	382	281
Cambios en Activos y Pasivos Operativos:						
+/- Cuentas por Cobrar Comerciales	3	- 5	2	20	33	8
+/-Otras Cuentas por Cobrar: C/C relacionadas+ otra C/C+Otros Act.	- 2	- 38	34	43	45	15
+/- Inventarios	- 4	- 14	- 18	- 64	- 5	- 35
+/- otros activos no financieros	-	-	-	-	-	-
+/- Cuentas por Pagar Comerciales	15	38	75	17	25	102
+/- Otras Cuentas por Pagar	19	19	16	9	41	43
Intereses recibidos (no incluidos en la Actividad de Inversión)	2	3	4	17	7	8
Intereses pagados (no incluidos en la Actividad de Financiación)	- 23	- 7	- 4	- 1	- 1	- 5
Impuestos a las ganancias pagados (reembolsados)	- 30	- 30	- 96	- 50	- 70	- 53
Total Cambios en Activos y Pasivos Operativos	- 20	- 44	- 138	- 27	- 58	- 52
Efectivo y Equivalentes Efectivo actividades de operación	461	563	491	644	475	619
Cobros Actividades de Inversión:						
Venta Instrumentos Financieros de Patrimonio o Deuda Otras Ent.	-	-	-	-	-	-
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	358	16	2	2	3	19
Pagos Actividades de Inversión:						
Compra Instrumentos Financieros de Patrimonio o Deuda Otras Ent.	-	-	-	-	-	-
Compra de Propiedades, Planta y Equipo	- 313	- 315	- 277	- 155	- 52	- 109
Compra de Activos Intangibles	- 3	- 3	- 5	- 6	- 1	- 1
Efectivo y Equivalentes Efectivo actividades de inversión	43	- 303	- 280	- 159	- 50	- 90
Cobros Actividades de Financiación:						
Obtención de Préstamos	1,888	804	575	-	189	340
Pagos Actividades de Financiación:						
Amortización o pago de Préstamos	- 2,476	- 898	- 614	- 164	- 640	- 630
Pasivos por Arrendamiento Financiero	-	-	-	- 2	- 2	- 1
Intereses pagados	- 148	- 132	- 123	- 129	- 119	- 90
Dividendos pagados	-	-	- 26	- 34	-	- 82
Otros cobros (pagos) actividad de financiación	-	-	-	-	- 26	- 142
Efectivo y Equivalentes Efectivo actividades de financiación	- 736	- 225	- 189	- 329	- 545	- 321
Aumento (disminución) neta de efectivo y equivalente de efectivo	- 232	35	22	156	- 120	208
Saldo Efectivo y Equivalentes Efectivo inicio año	284	52	87	109	265	145
Saldo Efectivo y Equivalentes Efectivo final año	52	87	109	265	145	352

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2016-2021). Elaboración propia.

Anexo 11. Vencimientos de pasivos financieros - contractuales (en millones S/)

Cuenta	< 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	> 5 años	Total
Otros pasivos financieros	329	301	463	-	1,094
Cuentas por pagar comerciales	372	-	-	-	372
Cuentas por pagar relacionadas	99	-	-	-	99
Otras cuentas por pagar	5	30	-	-	35
Pasivos por arrendamiento	0	0	-	-	1
Pasivos Financieros	805	332	463	-	1,600

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2021). Elaboración propia.

Anexo 12. Detalle de cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar (en millones S/)

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Facturas por cobrar	167	144	145	142	117	77	68
Letras por cobrar	23	6	6	6	6	6	6
Otros documentos	2	2	2	2	2	2	2
Cuentas por cobrar comerciales	192	151	153	150	125	85	75
Estimación de PCE	- 27	- 38	- 47	- 31	- 27	- 21	- 20
Cuentas por cobrar comerciales (neto)	165	114	106	119	98	64	55
Otras cuentas por cobrar	218	121	93	158	107	90	102
Estimación cuentas cobranza dudosa	- 15	- 19	- 19	- 34	- 31	- 23	- 22
Otras cuentas por cobrar (neto)	203	102	74	124	76	67	80

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2015-2021). Elaboración propia.

PCE: Pérdida Crediticia Esperada.

Anexo 13. Posición neta en dólares americanos al 2021 (en millones USD)

Cuenta	2021
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.1
Cuentas por cobrar comerciales	0.1
Cuentas por cobrar relacionadas	0.0
Otros activos no financieros	-
Otras cuentas por cobrar	5.1
Instrumentos financieros derivados	18.2
Total Activos en USD	24.6
Cuentas por pagar comerciales	- 53.3
Otras cuentas por pagar	- 0.3
Otros pasivos financieros	- 98.5
Cuentas por pagar relacionadas	- 3.8
Instrumentos financieros derivados	- 2.1
Porción cubierta "call spread"	-
Porción cubierta "forward"	-
Porción cubierta con CCS	97.5
Total Pasivos en USD	- 60.4
Posición Neta USD	- 35.9

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados Lindley (2021). Elaboración propia.

Anexo 14. CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

El modelo de valorización de activos CAPM fue desarrollado por William Sharpe y John Lintner en los años 60⁵¹, sobre la base de la teoría moderna de portafolio y la línea de mercado de capitales (*Capital Market Line*), en la que el equilibrio de mercado es

⁵¹ GARP. Foundations of Risk Management. Book 1. Modern Portfolio Theory and Capital Asset Pricing Model, chapter 5

alcanzado cuando todos los inversionistas mantienen activos libres de riesgo y portafolios de mercado. Así mismo, se define que el retorno del activo riesgoso está en función del riesgo sistemático (Beta). Entre los principales supuestos del modelo:

- Información disponible.
- No existen fricciones de mercado.
- Competencia perfecta.
- Los participantes del mercado pueden prestar o tomar prestado a tasa libre de riesgo.

$$\text{Retorno del activo} = \text{Tasa libre de riesgo} + \text{Beta} * (\text{Tasa de mercado} - \text{Tasa libre de riesgo})$$

Anexo 15. Beta de empresas comparables

Empresa	País	Ticker	Moneda	Beta apalancado	Total Debt/Equity (31dic2021)	Tax rate	Beta (desapalancado)
Coca-Cola Company	USA	KO	USD	0.74	177.9%	21.09%	0.31
Pepsico Inc	USA	PEP	USD	0.68	262.4%	21.81%	0.22
Arca Continental SAB de CV	México	AC	MXN	0.65	34.79%	31.64%	0.53
Keurig Dr Pepper Inc	USA	KDP	USD	0.66	53.16%	23.34%	0.47
Coca-Cola Femsa SAB de CV	México	KOFUBL	MXN	0.79	68.42%	28.92%	0.53
Beta promedio				0.70			0.41

Fuente: Bloomberg. Fecha consulta: 22 y 23 noviembre 2022. Elaboración propia.

Anexo 16. Costo de la deuda (Rd)

Bono Internacional US\$	Tasa	Sustento
Tasa cupón Bono Internacional	4.625%	Vencimiento : 12/04/2023
Inflación prom.anual 2018-2021 (PER)	3.13%	Reporte de Inflación 2022 - 2023. Setiembre 2022. BCRP
Inflación prom.anual 2018-2021 (US)	2.53%	Statista. Annual change in CPI 2015-2021, by country
Tasa equivalente Soles	5.24%	

Bono Local S/	Tasa	Sustento
Tasa cupón Bono Local	7.50%	Vencimiento : 9/12/2026
Tasa bono equivalente	7.71%	Bono Continental S/ vencimiento 19/12/2026 (AAA) Fuente: Reporte Renta Fija SBS. https://www.sbs.gob.pe/app/pu/CCID/Paginas/vp_rentafija.aspx

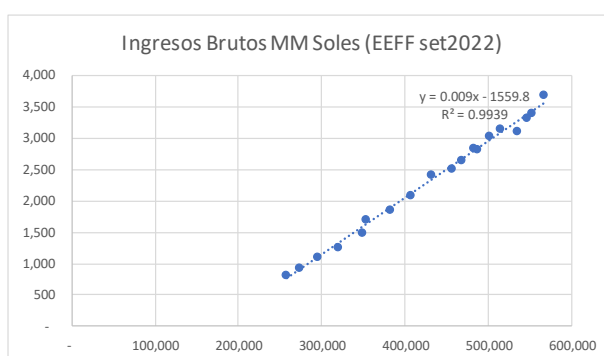
Elaboración propia.

Costo de Deuda (Soles)	Tasa	%Part.	Sustento
Bono Internacional	5.24%	32%	Por la proximidad del vencimiento abril 2023, se asume TIR a la par, 4.625% en dólares. Expresado en soles 5.24%.
Bono Local	7.71%	11%	TIR Bono equivalente
Préstamos Bancarios	6.63%	57%	Tasa Activa Anuales MN > 360 días promedio BCP (6.9%)y Scotiabank (6.35%), 30.06.2022 -Corporativa. SBS. Nota: feb 2021 se aprobó préstamo verde en soles por dichos bancos.
Costo de Deuda (S/)	6.30%	100%	

Elaboración propia.

Anexo 17. Regresión PBI Anual e Ingresos Brutos (en millones S/)

Año	PBI MM Soles Anual	Ingresos Brutos MM Soles	Var.Ing.%
2004	257,770	824	
2005	273,971	925	12.3%
2006	294,598	1,106	19.5%
2007	319,693	1,266	14.5%
2008	348,870	1,486	17.4%
2009	352,693	1,699	14.3%
2010	382,081	1,866	9.8%
2011	406,256	2,085	11.7%
2012	431,199	2,411	15.6%
2013	456,435	2,520	4.5%
2014	467,308	2,643	4.9%
2015	482,506	2,842	7.5%
2016	501,581	3,025	6.5%
2017	514,215	3,149	4.1%
2018	534,665	3,110	-1.2%
2019	546,605	3,314	6.5%
2020	486,402	2,816	-15.0%
2021	552,310	3,403	20.9%
2022	567,223	3,696	8.6%
2023	581,970	3,678	-0.5%
2024	599,429	3,835	4.3%
2025	617,412	3,997	4.2%
2026	635,935	4,164	4.2%
2027	655,013	4,335	4.1%
2028	674,663	4,512	4.1%
2029	694,903	4,694	4.0%
2030	715,750	4,882	4.0%
2031	737,223	5,075	4.0%



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Producto bruto interno por sectores productivos (millones S/ 2007)-PBI. 1922-2021. Estados Financieros Consolidados Auditados (2005-2021) e Intermedios (2022) Lindley. Elaboración propia.

Anexo 18. Supuestos de cuentas del estado de resultados

Variables	Supuesto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
% Dstcos / Ingr.Ventas Brutas	13.3%	13.8%	12.2%	11.5%	11.8%	13.8%	15.1%	14.5%	13.4%
% C Vtas sin Depreciación/Ing.Netos	58.2%	59.7%	59.7%	58.6%	57.4%	57.2%	56.5%	56.9%	59.6%
% Gtos Vtas y D sin Depreciación/Ing.Netos	19.0%	18.1%	19.1%	19.9%	19.2%	17.6%	18.8%	20.3%	19.1%
% Gtos Adm sin Depreciación/Ing.Netos	3.5%	4.2%	3.5%	3.3%	3.5%	3.6%	3.8%	3.3%	3.1%
% Otros Ing. Op./Ing.Netos	2.9%	3.5%	2.6%	3.8%	3.3%	2.6%	2.5%	2.1%	2.9%
% Otros Gtos Op./Ing.Netos	2.2%	6.3%	1.6%	1.7%	2.0%	2.9%	1.4%	0.9%	0.7%
% Ing. Financ/Ing Netos	0.4%	1.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.6%	0.3%	0.3%	0.5%
% Gto. Financ/Ing Netos **	2.0%	6.1%	8.8%	5.3%	5.2%	5.0%	5.3%	3.2%	2.0%
% Dif.cambio neto***	-0.6%	-9.4%	0.6%	0.9%	-0.7%	0.4%	-1.3%	-0.7%	0.2%

*= proyectado con EEFF consolidados intermedios setiembre 2022.

**= considera periodo más reciente 2022.

***= considera promedio período 2020-2021-2022.

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados (2005-2021) e Intermedios (2022). Elaboración propia.

Anexo 19. Supuestos del estado de situación financiera (en millones S/ y %)

Variables	Supuesto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Total Activos		3,478	3,199	3,288	3,417	3,396	3,032	3,130	3,169
Var. Anual % Total Activo	2.2%		-8.04%	2.79%	3.94%	-0.62%	-10.73%	3.23%	1.24%
Activos Corrientes									
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	12.5%	8.16%	1.62%	2.65%	3.20%	7.80%	4.77%	11.26%	13.69%
Otros Activos Financieros /Inst Financ Derivados	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	3.4%	1.2%	1.7%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	0.7%	0.3%	0.5%	2.1%	1.1%	1.2%	0.4%	0.4%	1.1%
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	1.0%	2.1%	2.5%	1.5%	1.2%	0.5%	0.3%	0.9%	1.0%
Gastos anticipados	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%
Activos por Impuestos a las Ganancias	0.0%	1.2%	0.9%	0.0%	0.6%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%
Otros Activos no financieros	0.4%	0.0%	0.0%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.3%	0.6%
Activos Vta o Distribuir a los Propietarios	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.3%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%
Activos No Corrientes									
Otros Activos Financieros / Inst. Financ. Derivados	0.6%	0.0%	2.8%	2.0%	2.5%	1.9%	0.0%	1.1%	0.1%
Otras Cuentas por Cobrar	1.7%	3.7%	0.7%	0.8%	2.4%	1.7%	2.0%	1.6%	1.8%
Gastos anticipados	0.1%	0.0%	0.1%	0.0%	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%	0.1%
Propiedades de Inversión	1.8%	1.3%	0.6%	0.6%	0.6%	1.8%	2.0%	1.9%	1.8%
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	59.4%	61.2%	68.6%	70.0%	68.6%	64.6%	66.1%	60.6%	58.3%
Activos por derecho a uso	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Activos intangibles distintos de plusvalía	0.3%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%
Activos por impuestos diferidos	0.0%	0.5%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivos Corrientes									
Otros Pasivos Financieros*	9.8%	0.1%	0.1%	0.2%	0.8%	12.9%	19.4%	8.8%	10.8%
Inst. Financ. Derivados	0.0%	0.7%	0.1%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	3.5%	2.3%	3.0%	1.8%	2.3%	3.4%	3.1%	3.2%	3.7%
Otras Cuentas por Pagar	2.5%	4.4%	2.8%	2.6%	2.0%	2.4%	1.6%	2.3%	2.6%
Pasivos por Arrendamiento	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Otras provisiones	0.2%	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%	0.5%	0.5%	0.2%	0.2%
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	0.8%	0.0%	0.0%	0.5%	0.0%	0.9%	0.0%	0.5%	1.1%
Otros Pasivos no financieros	2.5%	0.0%	1.5%	1.7%	2.4%	2.5%	2.7%	2.3%	2.8%
Pasivos No Corrientes									
Otros Pasivos Financieros**	15.3%	56.8%	48.0%	45.6%	44.9%	31.7%	18.9%	21.7%	15.3%
Inst. Financ. Derivados	0.1%	0.0%	2.1%	3.5%	2.2%	2.5%	0.8%	0.1%	0.0%
Cuentas por Pagar Comerciales	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	0.0%	2.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otras Cuentas por Pagar	1.0%	0.2%	0.4%	0.7%	2.1%	0.7%	0.8%	1.0%	1.1%
Pasivos por Arrendamiento	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivos por impuestos diferidos	1.4%	0.0%	0.1%	0.0%	0.2%	0.7%	1.3%	1.6%	1.3%
Patrimonio									
Otras Reservas de Capital	3.7%	0.5%	1.3%	1.7%	2.1%	2.6%	3.2%	3.7%	3.7%
Resultados Acumulados	22.9%	-3.0%	3.5%	8.0%	10.7%	13.8%	18.6%	21.1%	24.6%
Otras Reservas de Patrimonio	0.7%	0.6%	-0.8%	-1.9%	-1.4%	-1.7%	-0.9%	0.7%	0.8%
Utilidad Neta		88	241	166	142	149	108	198	281
Dividendos otorgados					26	34	82	92	173
% Pago dividendos***	61.6%				18%	23%	77%	47%	62%
Utilidades Retenidas									
Var. Caja (MM S/****)	101	-	232	35	22	156	- 121	208	82

*= considera promedio período 2021 y 2022.

**=considera último período 2022.

***= considera período 2020 y 2021.

****= variación de la caja promedio últimos 5 años sin considerar 2020.

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados (2005-2021) e Intermedios (2022). Elaboración propia.

Anexo 20. Supuesto de Depreciación (en millones S/ y %)

Cuentas	Supuesto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Propiedades, Planta y Equipo (neto)		2,128	2,194	2,301	2,344	2,195	2,005	1,896	1,846
Depreciación del periodo		151	187	201	224	246	227	213	209
Dep.periodo/ Act Fijo neto	11.3%	7.1%	8.5%	8.7%	9.6%	11.2%	11.3%	11.2%	11.3%
Descomposición depreciación periodo:									
Costo Venta		91	82	85	95	98	91	88	86
Gasto Venta y Distr		53	94	106	120	137	126	119	116
Gastos Administrativos		6	11	10	9	10	9	6	7
Total Depreciación		151	187	201	224	246	227	213	209

Cuentas	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	1,846	1,894	1,933	1,967	2,013	2,039	2,072	2,120	2,165	2,206
Depreciación del periodo	209	213	218	222	227	230	233	239	244	248
Dep.periodo/ Act Fijo neto	11.3%	11.3%	11.3%	11.3%	11.3%	11.3%	11.3%	11.3%	11.3%	11.3%
Descomposición depreciación periodo:										
Costo Venta	86	89	91	92	94	96	97	99	102	104
Gasto Venta y Distr	116	116	118	120	123	124	126	129	132	135
Gastos Administrativos	7	9	9	9	9	10	10	10	10	10
Total Depreciacion	209	213	218	222	227	230	233	239	244	248

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados (2005-2021) e Intermedios (2022). Elaboración propia.

Anexo 21. Supuesto del CAPEX

Cuentas	Supuesto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Ingresos Netos		2,448	2,657	2,787	2,742	2,855	2,390	2,911	3,200
%CAPEX/Ing netos	8.0%	11%	14%	12%	10%	5%	2%	4%	4%
Total CAPEX ajustado		- 271 -	- 364 -	- 327 -	- 277 -	- 155 -	- 52 -	- 108 -	- 114

Cuentas	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ingresos Netos	3,200	3,190	3,326	3,466	3,611	3,760	3,913	4,071	4,234	4,402
Total CAPEX ajustado	- 114 -	- 282 -	- 261 -	- 262 -	- 280 -	- 265 -	- 276 -	- 298 -	- 301 -	- 303

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados (2005-2021) e Intermedios (2022). Elaboración propia.

Anexo 22. Deuda financiera al 30 de junio 2022

Deuda Financiera	Mone da	Tasa emisión %	TIR %	F. Inicio	F.Vcmto	Jun-22		Part. % Jun-22
						Saldo Nominal (original)	Saldo Libros MM S/	
Bonos Corp. Intern.	US\$	4.625%		12/04/2013	12/04/2023	\$65.00	251.36	32%
Bonos Corp. Locales	S/	7.50%		9/12/2016	9/12/2026	90.00	90.39	11%
Préstamo bancario	S/	1.94%		Dic-20	Dic-23	55.00	55.00	7%
Préstamo bancario	S/	3.57%		May-21	May-26	85.00	85.00	11%
Préstamo bancario	S/	3.57%		May-21	May-26	85.00	85.00	11%
Préstamo bancario	S/	3.57%		Set-21	Set-26	85.00	85.00	11%
Préstamo bancario	S/	3.57%		Set-21	Set-26	85.00	85.00	11%
Préstamo bancario	S/	6.49%		May-22	May-23	60.00	60.00	8%
Total							796.75	100%

Fuente: Estados Financieros Consolidados Intermedios Lindley (junio 2022). Elaboración propia.

Anexo 23. Supuesto de capital de trabajo

MM Soles	Supuesto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Ingresos Netos		2,448	2,657	2,787	2,742	2,855	2,390	2,911	3,200
PMM Existencias	54	62	57	47	45	51	58	56	49
PMM Clientes	7	24	16	14	16	13	10	7	4
PMM Proveedores	69	130	119	107	86	55	65	76	67
Costo de Venta		1,553	1,668	1,718	1,668	1,730	1,441	1,744	1,993
Saldo Existencias		265	262	221	208	243	228	267	267
Saldo C/C Comerciales		160	114	106	119	98	64	55	38
Saldo C/P Comerciales		560	541	491	390	266	253	372	363
Capital de Trabajo		- 135 -	- 165 -	- 164 -	- 64 -	- 76 -	- 38 -	- 50 -	- 58
Var. Capital de Trabajo		- -	- 30.6 -	- 1.5 -	- 99.9 -	- 139.6 -	- 37.5 -	- 88.4 -	- 8.4

MM Soles	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ingresos Netos	3,200	3,190	3,326	3,466	3,611	3,760	3,913	4,071	4,234	4,402
PMM Existencias	49	54	54	54	54	54	54	54	54	54
PMM Clientes	4	7	7	7	7	7	7	7	7	7
PMM Proveedores	67	69	69	69	69	69	69	69	69	69
Costo de Venta	1,993	1,945	2,026	2,109	2,195	2,283	2,374	2,468	2,565	2,664
Saldo Existencias	267	289	301	313	326	339	352	366	381	395
Saldo C/C Comerciales	38	61	64	66	69	72	75	78	81	84
Saldo C/P Comerciales	363	372	386	402	418	435	452	470	488	507
Capital de Trabajo	- 58	- 23	- 22	- 23	- 23	- 24	- 25	- 26	- 27	- 28
Var. Capital de Trabajo	- 8.4	- 35.5	- 1.0	- 0.8	- 0.9	- 0.8	- 0.9	- 0.9	- 0.9	- 0.9

Fuente: Estados Financieros Consolidados Auditados (2005-2021) e Intermedios (2022). Elaboración propia.

Anexo 24. Capacidad utilizada y consumo per-cápita (en millones litros)

Año	Litros Mercado Peruano (*) (en MM Litros)	Población Perú (**) (MM Habitantes)	Consumo per cápita	Partic.Mcdo Lindley	En MM Litros Lindley	Utilización Capacidad Instalada
2022	3,028	33.40	90.7	35.10%	1,063	61%
2023	3,100	33.73	91.9	35.10%	1,088	63%
2024	3,170	34.04	93.1	35.10%	1,112	64%
2025	3,211	34.35	93.5	35.10%	1,127	65%
2026	3,240	34.66	93.5	35.10%	1,137	66%
2027	3,261	34.96	93.3	35.10%	1,145	66%
2028	3,310	35.24	93.9	35.10%	1,162	67%
2029	3,360	35.52	94.6	35.10%	1,179	68%
2030	3,410	35.79	95.3	35.10%	1,197	69%
2031	3,462	36.05	96.0	35.10%	1,215	70%

(*) = Euromonitor International. (2022). Passport. Soft Drink. Market Sizes | Historical/Forecast. Off-trade volume.

(**) = INEL. Perú: Estimaciones y Proyecciones de la Población Nacional 1950-2070. Boletín de Análisis Demográfico N° 38.

Elaboración propia.

Anexo 25. Proyección de categoría de productos (en millones S/)

Categoría de Producto	Composición Ingresos 2021	Var. Promedio Anual %(*)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Gaseosas	83.8%	3.8%	2,700	2,660	2,763	2,868	2,974	3,080	3,188	3,296	3,404	3,513
Aguas	5.8%	0.9%	170	172	173	175	176	178	179	181	183	184
Jugos	8.3%	9.4%	264	289	316	346	378	414	453	495	542	593
Isotónicas	2.0%	6.2%	62	66	70	74	79	84	89	94	100	106
Otros	0.1%	6.2%	3	3	3	4	4	4	4	5	5	5
Total	100.0%		3,200	3,190	3,326	3,466	3,611	3,760	3,913	4,071	4,234	4,402

(*) = Promedio últimos 4 años (aproximadamente). En Aguas se asume promedio de 3 años antes de pandemia. Otros se asume mismo crecimiento que isotónicas.

Elaboración propia.

Anexo 26. Estados financieros proyectados 2022-2031 (en millones S/) y ratios proyectados 2022-2031

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Cuentas	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Activos Corrientes										
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	434	446	460	479	488	517	542	551	565	585
Otros Activos Financieros /Inst Financ Deriva	55	49	50	51	52	53	54	55	57	58
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	38	61	64	66	69	72	75	78	81	84
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionada	34	24	24	25	25	26	27	27	28	28
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	31	32	32	33	34	35	35	36	37	38
Gastos anticipados	9	10	10	10	10	11	11	11	11	12
Inventarios	267	289	301	313	326	339	352	366	381	395
Activos por Impuestos a las Ganancias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Activos no financieros	19	15	15	15	15	16	16	17	17	17
Activos Vta o Distribuir a los Propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos Corrientes	888	924	955	992	1,020	1,068	1,112	1,141	1,176	1,217
Activos No Corrientes										
Otros Activos Financieros / Inst. Financ.Deriv	4	20	20	21	21	22	22	23	23	24
Cuentas por Cobrar Comerciales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras Cuentas por Cobrar	57	56	57	58	59	61	62	63	65	66
Gastos anticipados	2	4	4	4	4	4	4	4	4	5
Propiedades de Inversión	56	60	61	62	64	65	67	68	70	71
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	1,846	1,894	1,933	1,967	2,013	2,039	2,072	2,120	2,165	2,206
Activos por derecho a uso	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activos intangibles distintos de plusvalía	10	9	9	9	9	9	10	10	10	10
Activos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Plusvalía	306	306	306	306	306	306	306	306	306	306
Otros Activos no financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Activos No Corrientes	2,281	2,348	2,389	2,427	2,476	2,506	2,542	2,594	2,643	2,687
TOTAL DE ACTIVOS	3,169	3,271	3,345	3,419	3,496	3,574	3,654	3,736	3,819	3,905
Pasivos Corrientes										
Otros Pasivos Financieros	341	333	267	195	117	35	-	-	-	-
Inst. Financ. Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar Comerciales	363	372	386	402	418	435	452	470	488	507
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	118	113	116	118	121	123	126	129	132	135
Otras Cuentas por Pagar	82	81	83	85	86	88	90	92	94	96
Pasivos por Arrendamiento	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras provisiones	7	7	7	7	8	8	8	8	8	8
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	34	26	27	27	28	29	29	30	31	31
Otros Pasivos no financieros	88	82	84	86	88	90	92	94	96	98
Total Pasivos Corrientes	1,035	1,015	970	920	867	808	798	824	850	877
Pasivos No Corrientes										
Otros Pasivos Financieros	485	501	512	523	535	547	505	424	336	243
Inst. Financ. Derivados	-	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Cuentas por Pagar Comerciales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras Cuentas por Pagar	35	34	35	35	36	37	38	39	40	40
Pasivos por Arrendamiento	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	41	47	48	49	51	52	53	54	55	57
Total Pasivos No Corrientes	561	584	597	610	624	638	598	518	433	342
TOTAL PASIVOS	1,596	1,598	1,567	1,531	1,491	1,446	1,396	1,342	1,283	1,220
Patrimonio										
Capital Emitido	581	581	581	581	581	581	581	581	581	581
Primas de Emisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acciones de Inversión	72	72	72	72	72	72	72	72	72	72
Acciones Propias en Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras Reservas de Capital	116	121	123	126	129	132	135	138	141	144
Resultados Acumulados	780	876	978	1,085	1,199	1,318	1,444	1,576	1,715	1,860
Otras Reservas de Patrimonio	24	24	24	25	25	26	26	27	28	28
Patrimonio Atribuible Propietarios Contr	1,573	1,673	1,778	1,889	2,005	2,128	2,258	2,393	2,536	2,685
Participaciones No Controladoras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Patrimonio	1,573	1,673	1,778	1,889	2,005	2,128	2,258	2,393	2,536	2,685
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,169	3,271	3,345	3,419	3,496	3,574	3,654	3,736	3,819	3,905

ESTADO DE RESULTADOS

Cuentas	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ingresos Netos	3,200	3,190	3,326	3,466	3,611	3,760	3,913	4,071	4,234	4,402
Costo Ventas	1,993	1,945	2,026	2,109	2,195	2,283	2,374	2,468	2,565	2,664
Utilidad Bruta	1,207	1,245	1,300	1,357	1,416	1,477	1,539	1,603	1,669	1,737
Gastos de Ventas y Distribución	727	722	750	779	809	839	870	903	937	971
Gastos de Administración	107	122	127	132	138	143	149	154	160	166
Otros Ingresos Operativos	93	93	97	101	106	110	114	119	124	129
Otros Gastos Operativos	21	70	72	76	79	82	85	89	92	96
Otras ganancias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad Operativa	445	425	448	472	496	522	549	576	603	632
Ingresos Financieros	15	12	13	14	14	15	15	16	17	17
Gastos Financieros	63	63	65	68	71	74	77	80	83	87
Diferencias de Cambio neto	8	19	19	20	21	22	23	24	25	26
Utilidad antes de Impuestos	405	356	376	397	418	441	465	488	512	537
Impuesto a las Ganancias	124	105	111	117	123	130	137	144	151	158
Utilidad Neta	281	251	265	280	294	311	328	344	361	379

Estado de Flujo Efectivo

Cuentas	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Utilidad antes de impuestos	405	356	376	397	418	441	465	488	512	537
Ajustes para conciliar Actividad Operativa:										
Gasto por Intereses	63	63	65	68	71	74	77	80	83	87
Ingreso por Intereses	- 15	- 12	- 13	- 14	- 14	- 15	- 15	- 16	- 17	- 17
Pérdida (Ganancia) por Diferencias de Cam-	8	19	19	20	21	22	23	24	25	26
Ajustes no monetarios:										
Pérdidas por Deterioro de Valor (Reversior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación, Amortización y Agotamiento	209	213	218	222	227	230	233	239	244	248
Pérdida (Ganancia) en Venta de Propiedad	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ajustes conciliar la ganancia (pérdida)	23	0	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes para conciliar + no monetarios	273	282	290	296	305	311	318	327	335	343
Cambios en Activos y Pasivos Operativos:										
+/- Cuentas por Cobrar Comerciales	17	- 23	- 3	- 3	- 3	- 3	- 3	- 3	- 3	- 3
+/-Otras Cuentas por Cobrar: C/C relacior	27	9	- 3	- 3	- 3	- 3	- 3	- 3	- 3	- 3
+/- Inventarios	- 1	- 21	- 12	- 12	- 13	- 13	- 13	- 14	- 14	- 15
+/- otros activos no financieros	-	-	1	2	3	4	5	6	7	8
+/- Cuentas por Pagar Comerciales	- 8	9	14	16	16	17	17	18	18	19
+/- Otras Cuentas por Pagar	33	- 8	5	5	5	5	6	6	6	6
Intereses recibidos (no incluidos en la Activi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses pagados (no incluidos en la Activi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuestos a las ganancias pagados (reembo-	124	- 105	- 111	- 117	- 123	- 130	- 137	- 144	- 151	- 158
Total Cambios en Activos y Pasivos Op-	109	- 140	- 109	- 112	- 117	- 123	- 129	- 134	- 140	- 147
Efectivo y Equivalentes Efectivo activid	568	498	557	581	605	629	654	680	707	734
Cobros Actividades de Inversión:										
Venta Instrumentos Financieros de Patrimo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos Actividades de Inversión:										
Compra Instrumentos Financieros de Patriir	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Compra de Propiedades, Planta y Equipo	- 114	- 282	- 261	- 262	- 280	- 265	- 276	- 298	- 301	- 303
Propiedades inversión /Derecho uso	- 4	4	1	1	1	1	1	1	2	2
Compra de Activos Intangibles	- 4	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y Equivalentes Efectivo activid -	122	- 276	- 260	- 261	- 278	- 264	- 274	- 297	- 300	- 301
Cobros Actividades de Financiación:										
Obtención de Préstamos	67	16	11	11	12	12	-	-	-	-
Pagos Actividades de Financiación:										
Amortización o pago de Préstamos	- 195	- 9	- 65	- 72	- 77	- 83	- 76	- 82	- 87	- 93
Pasivos por Arrendamiento Financiero	- 1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses pagados	- 63	- 63	- 65	- 68	- 71	- 74	- 77	- 80	- 83	- 87
Dividendos pagados	- 173	- 154	- 163	- 172	- 181	- 192	- 202	- 212	- 222	- 233
Otros cobros (pagos) actividad de financiación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efectivo y Equivalentes Efectivo activid -	365	- 210	- 283	- 301	- 318	- 336	- 355	- 374	- 393	- 413
Aumento (disminución) neta de efectivo	81.6	12.2	13.9	19.0	9.0	29.2	24.3	9.3	14.4	19.5
Saldo Efectivo y Equivalentes Efectivo i	352	434	446	460	479	488	517	542	551	565
Saldo Efectivo y Equivalentes Efectivo f	434	446	460	479	488	517	542	551	565	585

RATIOS DE LIQUIDEZ

Cuenta	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ratio de Liquidez	0.84	0.86	0.91	0.98	1.08	1.18	1.32	1.39	1.39	1.38	1.39
Prueba Acida	0.55	0.60	0.63	0.68	0.74	0.80	0.90	0.95	0.94	0.94	0.94
Ratio Efectivo	0.39	0.42	0.44	0.47	0.52	0.56	0.64	0.68	0.67	0.66	0.67
Capital de Trabajo (MM S/)	- 143	- 147	- 91	- 15	72	153	260	314	317	326	340

RATIOS GESTION

Cuenta	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Rotación de Existencias	6.5	7.5	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7
PMM Existencias	56	49	54	54	54	54	54	54	54	54	54
Rotación de Clientes	52.8	85.0	52.4	52.4	52.4	52.4	52.4	52.4	52.4	52.4	52.4
PMM Clientes	7	4	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Rotación Proveedores	4.8	5.5	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3
PMM Proveedores	76	67	69	69	69	69	69	69	69	69	69
PMM	- 13	- 13	- 8	- 8	- 8	- 8	- 8	- 8	- 8	- 8	- 8

RATIOS DE RENTABILIDAD

Cuenta	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ingresos (MM S/)	2,911	3,200	3,190	3,326	3,466	3,611	3,760	3,913	4,071	4,234	4,402
Margen Bruto (MM S/)	1,167	1,207	1,245	1,300	1,357	1,416	1,477	1,539	1,603	1,669	1,737
Margen Operativo (MM S/)	392	445	425	448	472	496	522	549	576	603	632
Margen Neto (MM S/)	198	281	251	265	280	294	311	328	344	361	379
Margen EBITDA (MM S/)	609	654	638	665	693	722	752	783	814	847	880

Cuenta	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Margen Bruto (%)	40.1%	37.7%	39.0%	39.1%	39.2%	39.2%	39.3%	39.3%	39.4%	39.4%	39.5%
Margen Operativo (%)	13.5%	13.9%	13.3%	13.5%	13.6%	13.7%	13.9%	14.0%	14.1%	14.2%	14.4%
Margen Neto (%)	6.8%	8.8%	7.9%	8.0%	8.1%	8.2%	8.3%	8.4%	8.4%	8.5%	8.6%
Margen EBITDA (%)	20.9%	20.4%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
ROA (activos promedio) (%)	6.4%	8.9%	7.8%	8.0%	8.3%	8.5%	8.8%	9.1%	9.3%	9.5%	9.8%
ROE (patrimonio promedio)(%)	14.4%	18.6%	15.5%	15.4%	15.3%	15.1%	15.1%	14.9%	14.8%	14.6%	14.5%

RATIOS DE SOLVENCIA

Cuenta	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Deuda Financ/Activo Total	0.31	0.26	0.25	0.23	0.21	0.19	0.16	0.14	0.11	0.09	0.06
Pasivo Total/ Activo Total	0.54	0.50	0.49	0.47	0.45	0.43	0.40	0.38	0.36	0.34	0.31
Deuda Financ/Patrimonio	0.66	0.53	0.50	0.44	0.38	0.33	0.27	0.22	0.18	0.13	0.09
Deuda Financ/EBITDA	1.57	1.26	1.31	1.17	1.04	0.90	0.77	0.65	0.52	0.40	0.28
EBITDA /Gastos financieros	6.51	10.38	10.16	10.16	10.16	10.16	10.16	10.16	10.16	10.16	10.16

Elaboración propia.