

LECHE GLORIA S.A.

Informe con EE.FF. de 30 de junio de 2024 ¹		Fecha de comité: 28 de octubre de 2024				
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Alimentos, Perú				
Equipo de Análisis						
Gustavo Egocheaga gegocheaga@ratingspcr.com		Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com		(511) 208.2530		
HISTORIAL DE CALIFICACIONES						
Fecha de información		Sep-22	Dic-22	Jun-23	Dic-23	Jun-24
Fecha de comité		22/05/23	30/05/23	30/11/23	17/05/24	28/10/24
Cuarta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Gloria S.A.		PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Perspectivas		Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría PEAAA: Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

Las categorías de las emisiones de mediano, largo plazo y de acciones preferentes podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) para mejorar o desmejorar, respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías “PEAA” y “PEB”.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. En la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-país.html>), puede consultar documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de “PEAAA” a la Cuarta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Leche Gloria S.A., con perspectiva “Estable”; con información al 30 de junio de 2024. Esta decisión se sustenta en el liderazgo que mantiene la empresa en el mercado de lácteos en el Perú, aunado a un continuo crecimiento de las ventas, lo cual, permitió mostrar adecuados márgenes operativos y de rentabilidad. Además, la Compañía mantiene niveles de cobertura, endeudamiento y liquidez estables. Finalmente, se valora el *expertise* del Grupo Gloria.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Líder en el mercado de productos lácteos y derivados en el Perú.** Leche Gloria S.A. es la principal empresa del mercado de lácteos y derivados en Perú. A junio 2024, la marca es la principal productora de leche del país, representando alrededor del 80.0% de la producción nacional.
- **Mayor nivel de ventas.** Las ventas de Leche Gloria S.A. se encuentran compuestas principalmente por Leche². A junio 2024, el nivel de ventas de la compañía se incrementó interanualmente en +1.0% (+S/ 19.8 MM), totalizando S/ 1,962.1 MM, asociado a las mayores ventas de derivados lácteos y bebidas, siendo parcialmente mitigado por menores ingresos relacionados a la venta de leches y alimentos.
- **Márgenes operativos estables.** El Resultado Operativo del periodo se ubicó en S/ 179.8 MM, registrando un incremento de +30.2% (+S/ 41.7 MM), derivado de las mayores ventas en lo que va del año y por los menores costos de producción producto de menores precios de materia prima. Con ello, el margen operativo se ubicó en 9.2%, mayor al margen registrado en junio 2023 (7.1%) superando los niveles de prepandemia (dic-2019: 7.5%).
- **Mejora en los indicadores de rentabilidad.** Los márgenes bruto y operativo se ubicaron en 20.6% y 9.2%, respectivamente, por encima a los registrados en junio 2023 que alcanzaron el 16.7% y 7.1%, respectivamente. Por su parte, el margen neto se situó en 5.6%, cifra superior a la registrada en junio 2023 (4.5%) explicado por los mayores ingresos operativos. Adicionalmente, los márgenes registrados son superiores a su promedio histórico, los cuales, se sitúan en 15.4%, 6.8% y 4.2%, respectivamente. En esa misma línea, el ROE y ROA anualizados se ubicaron en 12.9% y 5.2%, respectivamente, mayores a los resultados de diciembre 2023 (10.8% y 4.6%, respectivamente), en línea con su promedio histórico³ (12.4% y 5.4%, respectivamente).
- **Niveles de cobertura adecuados.** El ratio Deuda Financiera a EBITDA⁴ fue de 3.1x, cifra por encima a lo registrado en diciembre 2023 (1.4x); producto de un mayor financiamiento de pagarés de largo plazo, mientras que, el Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSA) se ubicó en 4.8x, presentando un incremento respecto a diciembre 2023 (1.6x), producto de la cancelación de obligaciones corrientes. Por otro lado, el EBITDA⁵ alcanzó

¹ No Auditados.

² Correspondiente a Leche Evaporada, Leche RTD y Leche en Polvo.

³ Información de diciembre de 2019 hasta diciembre de 2023.

⁴ EBITDA a 12 meses.

⁵ EBITDA = EBIT + Depreciación + Amortización

los S/ 230.7 MM, presentando un incremento interanual de +20.9% (+S/ 40.0 MM), explicado principalmente por el mayor Resultado Operativo registrado en el año dado el mayor nivel de ventas y menores costos. De esta manera, el margen EBITDA 12M se ubicó en 10.8%, superior a la registrada en diciembre 2023 (9.8%).

- **Nivel de endeudamiento estable.** A junio 2024, el ratio de endeudamiento patrimonial se situó en 1.6x, cifra por encima de lo reportado en diciembre 2023 (1.4x) debido al incremento del pasivo total por mayor financiamiento de pagarés de largo plazo y préstamos recibidos con relacionadas.
- **Estables niveles de liquidez.** A junio 2024, los niveles de liquidez registraron un ligero incremento respecto a diciembre 2023, situándose la liquidez general en 2.1x (dic-2023: 1.5x) y la prueba ácida en 1.5x (dic-2023: 1.2x). Este incremento se debe principalmente por mayores cuentas por cobrar a relacionadas a Gloria Foods provenientes de préstamos para cubrir sus obligaciones corrientes. Por otro lado, el pasivo corriente se redujo en -27.3%, producto de las menores cuentas por pagar comerciales a relacionadas, las cuales se originan por la venta y compra de productos y servicios entre vinculadas. Leche Gloria presenta un ciclo de conversión neto de 82 días, lo cual se explica por la diferencia entre el ciclo financiero⁶ (124 días) y el periodo promedio de pago (42 días). Por otro lado, el periodo de permanencia de inventario se ubicó en 105 días (dic-2023: 106 días).
- **Expertise del Grupo Económico.** El Grupo Gloria cuenta con cuatro empresas matrices dedicadas a rubros diversos entre ellos se encuentran: Holding Alimentario Perú S.A., Holding Cementero del Perú S.A., Maningham Holding S.A. y el Fondo de Inversiones Diversificadas S.A. El Holding Alimentario Perú S.A. es una empresa matriz que agrupa la unidad de negocio lácteo del Grupo Gloria, la cual posee el 99.9% del capital social de esta. Por otro lado, Gloria JORB S.A. posee el 75.5% del capital social de Leche Gloria S.A.; esta empresa es subsidiaria de Holding Alimentario del Perú S.A.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores cuya aprobación se realizó en sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre de 2022.

Información utilizada para la clasificación

Información financiera: EE.FF. auditados consolidados de los periodos 2019 – 2023 y EEFF a junio 2024. Así como, el Contrato Marco de la Primera Emisión de Bonos Corporativos de Gloria S.A. y el Contrato Complementario y el Complemento del Prospecto marco de la Cuarta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Gloria S.A.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: No se encontró limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): Cambios regulatorios en relación con la venta de lácteos y derivados, además los márgenes podrían verse afectados por variaciones en el precio de las materias primas que la empresa emplea si los mismos no se encuentran coberturados. **(Riesgos no Previsibles):** El conflicto político social que podría generar la toma de plantas de producción afectando la producción de la compañía, así como, la distribución y el nivel de ventas.

Hechos de importancia

- El 26 de julio de 2024, se comunicó el contrato de donación de acciones por parte de Maria Irene Ostberg Santolalla de Rodríguez, con su hijas Anais Isabela y Alessandra Elisa Rodríguez Ostberg, por lo que se ha producido una variación indirecta de la propiedad de las acciones de la sociedad en más del 10% a su favor.
- El 25 de julio de 2024, se comunicó la firma de contrato de fianza solidaria entre Gloria Foods S.A y Leche Gloria S.A como fiadores solidarios, y el Banco de Chile, como agente de garantías, para garantizar las obligaciones de pago pecuniario hasta por un monto de CLP 110,000,000,000.00 derivadas del contrato de préstamo sindicado suscrito entre el Banco de Chile y el Banco de Crédito e Inversiones Gloria Chile SpA., empresa domiciliada en Chile perteneciente al grupo económico. El financiamiento tiene un plazo de cinco años con el objetivo de refinanciar obligaciones financieras derivadas de la compra de Soprole S.A.
- El 05 de julio de 2024, se comunicó sobre la Resolución de primera instancia de INDECOPI que no autoriza la operación de concentración de Agroaurora S.A.C.
- El 24 de junio de 2024, se comunicó la designación de la firma auditora Gaveglio, Aparicio y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada, representante en el Perú de PriceWaterhouseCoopers, para el ejercicio 2024, desde el 24 de junio de 2024.
- El 08 de mayo de 2024, acorde con la Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01, con relación a los artículos publicados el presente día en versiones online del diario El Comercio y Gestión respecto a las noticias “El Grupo Gloria cierra sus operaciones en Uruguay” y “Gloria dejará de operar planta de fabricación de quesos en Uruguay”, la compañía confirma la información contenida en dichos medios.
- El 09 de abril de 2024, se aprobó la distribución de dividendos en favor de los accionistas de la empresa.
- El 27 de marzo de 2024, se aprobó la Política de Dividendos de Leche Gloria S.A. para el ejercicio 2024, siempre que no se afecte el crecimiento o solvencia patrimonial de la sociedad.
- El 08 de marzo de 2024, se comunicó la adquisición por parte de Gloria Foods S.A. de ECUAJUGOS S.A. en Ecuador.

Contexto Económico

⁶ El ciclo financiero es igual al periodo promedio de cobro más el periodo promedio de permanencia en inventario.

La economía peruana registró un incremento de +2.5% durante el primer semestre del 2024, lo cual se debe a la mayor actividad en la mayoría de los sectores como Construcción (+4.0%), Agropecuario (+4.5%), Pesca (+45.0%), Transporte (+5.4%), manufactura (+1.5%), entre otros.

En detalle, la mayor actividad en el sector Construcción derivó del mayor avance físico de obras públicas principalmente y privadas, mayor inversión en edificios, mejoramiento de hospitales, carreteras, servicios básicos, entre otros. En el caso del Agropecuario, esto se dio por un clima más favorable (lluvias oportunas) para el normal desarrollo del cultivo de papa y mayor humedad del suelo para la producción de arroz cáscara, así como ausencia de heladas, granizadas, friaje, entre otros; mientras que la actividad pecuaria registró un ligero incremento en la producción de ave, vacuno, entre otros. Respecto al sector pesca, esta se sustentó en la mayor extracción de especies para consumo humano indirecto o industrial (harina y aceite de pescado) como la anchoveta, principalmente por la primera temporada de este en la zona Norte-Centro del país; contrastó la menor producción de consumo humano directo ante menor disponibilidad de recursos para congelados como jurel, caballa y atún, mientras que en frescos se aumentó por mayor disponible de bonito, perico, entre otros. El sector Transporte tuvo un mayor registro debido al movimiento de pasajeros en avión, mayor demanda de vuelos nacionales e internacionales a Sudamérica y Norteamérica principalmente, así como mayor actividad de transporte terrestre por días festivos en el segundo trimestre como semana santa, día de la madre, entre otros, y vía marítima en líquidos y mercancía por contenedores. Finalmente, el sector manufactura creció ante la mayor producción primaria como en conservas marinas, productos con metales preciosos, petróleo refinado, conservación de carne, azúcar; mientras la caída en productos no primarios se asocia a menores bienes intermedios como productos metálicos, arcilla, vidrio; contrastados por bienes de consumo prendas de vestir, perfumes, bebida; y de capital como vehículos, maquinaria para explotación minera, construcción, entre otros.

En contraste, el sector financiero y seguros ha mostrado contracción de -2.9%, lo cual está relacionado al menor crecimiento de los créditos empresariales y de consumo en el sistema principalmente de la banca múltiple.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	IS-2024	2024 (E)***	2025 (E)***
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	+2.5%	3.1%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	+1.9%	2.0%, 1.5%	2.2%, 4.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	+1.5%	4.5%, 2.7%	3.4%, 3.0%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	+2.5%	3.3%	3.0%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	+45.0%	20.2%	4.9%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	+4.0%	3.2%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.3%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.60	3.97	3.81	3.71	3.74	3.76 – 3.79	3.75 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio interbancario promedio de los últimos 12 meses. Proyecciones: Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP jun-24.

***BCRP, Reporte de Inflación de junio 2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.1% al cierre del 2024, lo cual se sustentaría en la recuperación de sectores como agro y pesca los cuales se vieron afectados en su mayoría por los efectos climáticos observados durante el año previo. Asimismo, sectores como manufactura, comercio y servicios se verían beneficiadas por el aumento de los ingresos reales dada la reducción gradual de la inflación, así como una mayor confianza de los agentes económicos. Finalmente, la mayor inversión pública tendría un impacto directo en el sector construcción. Para el 2025, el producto crecería 3.0% considerando condiciones climáticas normales y entrada de proyectos mineros e infraestructura, teniendo un impacto en el gasto privado.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.2% para 2024, reducción que responderá a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos, observada en los últimos meses. En este contexto, se espera que la inflación sin alimentos y energía reinicie su trayectoria decreciente, dado que a la fecha del informe se mantiene fuera del rango meta, dado el aumento del precio de servicios como el agua, transporte local, transporte internacional aéreo, entre otros. Así, se prevé que la inflación total se ubique en el valor medio del rango meta (2.0%) en 2025.

El balance de riesgos para la proyección de inflación pasó de un sesgo al alza a uno neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) choques financieros por presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política o por el incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales por tensiones geopolíticas; y (ii) choques de demanda externa por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Leche Gloria S.A., también denominada Gloria S.A., es una empresa peruana constituida mediante Escritura Pública el 05 de febrero de 1941. En noviembre de 1999, se fusionó por absorción con la empresa Camilac S.A, siendo dicha empresa absorbida por Leche Gloria. Además, en noviembre de 2001, se aprobó la segregación de dos bloques patrimoniales relacionados a: (i) actividades de fabricación y comercialización de envases de cartón de la empresa Centro Papelero S.A.C; y (ii) actividades de fabricación y comercialización de productos farmacéuticos y de tocador de la empresa Farmacéutica del Pacífico S.A.C. Posteriormente, Leche Gloria absorbió a empresas como Empaq S.A. (2011), Lácteos San Martín S.A.C. (2013) y Larrea Tres S.A.C. (2015).

El objeto social de la compañía es preparar, envasar, manufacturar, comprar, vender, importar, exportar y comercializar toda clase de productos y derivados lácteos; además de productos alimenticios compuestos por frutas, legumbres y hortalizas, aceites y grasas, productos cárnicos, conservación de pescado y derivados y bebidas. Cabe precisar que, Leche Gloria S.A. tiene la capacidad de realizar prestaciones de servicios de asesoría estratégica y la constitución de depósitos aduaneros autorizados públicos o privados.

Grupo Económico

El Grupo Gloria está compuesto por un conglomerado de más de 50 empresas con presencia en 7 países de Latinoamérica, considerando Chile desde 30 marzo de 2023. Dichas empresas se dedican a la producción y comercialización de bienes con marcas que garanticen un valor agregado para sus clientes; estas se encuentran divididas en cuatro unidades de negocio: lácteos, cemento, papeles y cartones y agroindustria. El grupo asegura que los procesos y las acciones de cada empresa se desarrollarán manteniendo el respeto al entorno y asegurando el máximo retorno para los inversionistas. Por ello, el Grupo Gloria tiene como pilares: (i) capacidades industriales y logísticas, (ii) talento y cultura, (iii) innovación, (iv) competitividad en leches, (v) liderazgo en néctar y (vi) *go to market*.

El Grupo Gloria cuenta con cuatro empresas matrices dedicadas a rubros diversos entre ellos se encuentran: Holding Alimentario Perú S.A., Holding Cementero del Perú S.A., Maningham Holding S.A. y el Fondo de Inversiones Diversificadas S.A. El Holding Alimentario Perú S.A. es una empresa matriz que agrupa la unidad de negocio lácteo del Grupo Gloria, la cual posee el 99.9% del capital social de esta. Por otro lado, Gloria JORB S.A. posee el 75.5% del capital social de Leche Gloria S.A.; esta empresa es subsidiaria de Holding Alimentario del Perú S.A.

A junio 2024, los activos totales de Leche Gloria y subsidiarias alcanzaron los S/ 4,555.0 MM, presentando un incremento de +2.9% (+S/ 129.0 MM) respecto a diciembre de 2023, debido a mayores cuentas por cobrar con sus relacionadas principalmente por la venta y compra de productos terminados y diversos servicios entre empresas vinculadas (dic-2023: S/ 236.1 MM vs dic-2022: S/ 492.6 MM).

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, la empresa adopta medidas para prevenir, detectar, manejar y revelar conflictos de interés. Además, la compañía cuenta con un Código de Ética, establece objetivos, metas y planes de acción para el desarrollo de sus operaciones y controla y supervisa la gestión de la sociedad. Adicionalmente, cuenta con una política ambiental de gestión que incluye compromisos ambientales aprobada por el directorio, esta contempla la gestión de riesgos, identificación y medición de los impactos ambientales de sus operaciones con el cambio climático. Por último, supervisa las prácticas de buen gobierno corporativo y establece las políticas y medidas necesarias para su aplicación.

Respecto al Gobierno Corporativo, Leche Gloria S.A. cuenta con un Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas. Actualmente, cumple con la legislación laboral local y otorga todos los beneficios de ley a sus trabajadores. Por otro lado, los accionistas tienen un trato igualitario y se promueve la existencia de clases de acciones con derecho a voto; además, se realiza seguimiento a los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas y el directorio está conformado por personas de diferentes especialidades y competencias. Leche Gloria S.A. cuenta con una Política de Dividendos sujeta a evaluaciones periódicas, esta se encuentra en conocimiento de los accionistas y otros por medio de la página web corporativa. Finalmente, Leche Gloria S.A. elabora sus EE.FF. de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB, siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio.

Estrategias y Operaciones

Estrategia

Leche Gloria S.A. se encarga de envasar, manufacturar, comprar, vender, importar y exportar toda clase de productos lácteos y derivados, productos alimenticios compuestos por frutas, legumbres y hortalizas, entre otros. La empresa ha identificado los siguientes pilares para sustentar el crecimiento: i) eficiencia de las operaciones (innovación de procesos y envasado), ii) calidad en el proceso (cada etapa de producción cuenta con un minucioso protocolo de salubridad y calidad, además de la agregación de vitaminas y suplementos alimenticios), iii) cadena de suministro y transporte optimizada (compromiso con el desarrollo y crecimiento de los ganaderos), iv) nuevas alternativas de generación de ingresos por medio de nuevos productos y v) sustentabilidad y cuidado del medio ambiente.

La compañía mantiene participación en acciones en otras empresas peruanas y extranjeras, las cuales realizan actividades similares a Leche Gloria S.A. acopiando, produciendo y distribuyendo productos lácteos y derivados.

A junio de 2024, las participaciones de la compañía se detallan a continuación:

Empresas		Subsidiarias	
Empresas	País	Actividad	Participación
Agroindustrial del Perú S.A.C.	Perú	Prestación de servicios de enfriamiento, conservación e industrialización de leche fresca.	99.97%
Gloria Bolivia S.A.	Bolivia	Tenencia de inversiones en empresas.	99.89%
Pil Andina S.A.	Bolivia	Fabricación y venta de productos pasteurizados de leche y procesamiento de sus derivados.	91.17%
Facilidades de Transporte S.A. (en liquidación)	Bolivia	Transporte de carga nacional e internacional, distribución, recolección y almacenaje.	99.76%
Agropecuaria Chachani S.A.C. (en liquidación)	Perú	Crianza de ganado vacuno.	99.97%
Industria de Empaques y Metales del Perú Empamel S.A.	Ecuador	Venta por mayor de metales y hojalatas.	99.78%
Empresas		Asociadas	
Empresas	País	Actividad	Participación
Leche Gloria Ecuador S.A.	Ecuador	Acopio, producción y distribución de leche.	28.36%

Fuente: Leche Gloria S.A. / Elaboración PCR

Accionariado y Directorio

El Capital Social emitido está representado por 382,502,106 acciones comunes de S/ 1.0 de valor nominal cada una. A través de Gloria Foods S.A., el Grupo Gloria controla el 75.5% de las acciones comunes con un total de acciones de 288,948,549.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL (ACCIONES COMUNES – JUNIO 2024)

Accionariado	
Gloria Foods S.A.	75.54%
Racionalización Empresarial S.A.	8.84%
Personas naturales	4.35%
Otros	11.27%
Total	100%

Fuente: Leche Gloria S.A. / Elaboración PCR

En cuanto a las acciones de inversión, a junio de 2024, Leche Gloria S.A. cuenta con 39,117,107 acciones de inversión con un valor nominal de S/ 1.0 cada una manteniéndose al nivel mismo nivel que diciembre 2023, las cuales están íntegramente emitidas y pagadas. Es preciso señalar que, las acciones de inversión se negocian en la Bolsa de Valores de Lima y cuentan con un valor de mercado de S/ 4.94 por acción a junio de 2024 (dic-2023: S/ 5.10 por acción). Cabe precisar que, la compañía mantiene 647,107 acciones de inversión se mantienen en tesorería y el valor nominal de estas es de S/ 1.0 cada una.

El Directorio está presidido por el Sr. Jorge Rodríguez Rodríguez, quien ocupa el cargo de director desde 1986 y fue Gerente general de la compañía desde julio de 2017 hasta octubre de 2020. Además, es ingeniero industrial de la Universidad Nacional de Ingeniería y ha realizado diversos cursos de especialización a través del Consejo Británico y la Confederación de Industrias Británicas. Por su parte, la Gerencia se encuentra presidida por el Sr. Cristiano Sampaio Oliviera, quien es administrador de empresas de la Escuela de Administración de Empresas de Sao Paulo FGV. Adicionalmente, cuenta con más de 25 años ocupando posiciones estratégicas en multinacionales y grandes grupos familiares como AB InBev, Lecanat, Nacale Real Estate, Grupo AJE, entre otros; además de haber ocupado el cargo de Gerente General de Gloria en el 2017.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (A LA ACTUALIDAD)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Jorge Rodríguez Rodríguez	Presidente Ejecutivo	Cristiano Sampaio Oliveira	Gerente General
Claudio José Rodríguez Huaco	Director Ejecutivo	Jorge Barrionuevo Alba	Gerente Legal y Asuntos Corporativos
Juan Luis Kruger Carrión	Director Ejecutivo	César Abanto Quijano	Gerente de Planeamiento Financiero
DIRECTORES CORPORATIVOS		César Falla Olivo	Gerente Corporativo de Tesorería
Fernando Devoto Achá	Director Corporativo Legal	Gonzalo Rosado Solis	Gerente Corporativo de Contabilidad
Juan Bustamante Zegarra	Director Corporativo de Logística	Miguel De La Cruz	Gerente de Distribución
Ana Ospina Ospina	Director de Asuntos Corp. y RSE	Ernesto Figueroa Augusto	Gerente de Producción
Carlos Cipra Villarreal	Director Corporativo Aud. Interna	Carlos Jara Silva	Gerente de Soporte de Operaciones
Daniel Colichon Sas	Director Corporativo de Estrategia	Jorge Abad Rivas	Director Corporativo de RR.HH

Fuente: Leche Gloria S.A. / Elaboración PCR

Operaciones

La empresa cuenta con 6 plantas activas para la producción de los más de 350 productos lácteos y derivados, así como, las conservas, bebidas y otros productos alimenticios. Estas plantas se encuentran en las ciudades de Lima, Cajamarca y Arequipa. Adicionalmente, la compañía cuenta con una red de recolección de leche desde distintos puntos del país como Trujillo, Cajamarca, Lima y Arequipa. Gracias a los procesos de alta calidad y rigurosa protocolos de fortificación de los productos lácteos, Gloria se ha consolidado en América Latina llegando a más de 50 países en el mundo.

La planta principal de la compañía se ubica en Huachipa, es el complejo industrial más importante de Leche Gloria y cuenta con alrededor de 90 hectáreas. A dicha planta, diariamente llegan aproximadamente 2 millones de litros de leche por medio de 80 camiones cisterna. A detalle, Leche Gloria cuenta con una red de más de 180 camiones cisterna que permiten mantener la leche fría desde los centros de acopio hasta las plantas de procesamiento.

La leche recolectada de los ganaderos llega a la planta para pasar por un riguroso control de calidad para corroborar que esté apta para su procesamiento y distribución. Posterior al control de calidad, esta se guarda en tanques para la posterior pasteurización con el objetivo de eliminar las bacterias propias del proceso de producción y recolección. Cabe señalar que, la leche llega de diversas partes del país con diversas propiedades dado el contexto de cada ciudad; por ello, se le agrega leche en polvo, vitamina A y D y otros.

Las plantas de producción cuentan con plantas de condensaría, en ellas, se extrae el agua de la leche fresca y se realiza uno de los pasos más importantes del proceso. Como paso uno, se coloca en leche en el evaporador para calentarla y así eliminar cierta cantidad de agua; posteriormente, se enfría y se almacena en los tanques de leche evaporada. Adicionalmente, Leche Gloria cuenta con su planta de fabricación de envases, esta se ubica en Huachipa y cumple una serie de protocolos de alta calidad para la correcta distribución de los productos alrededor de todo el país. La actividad principal en la planta es la transformación de la hojalata (materia prima) en láminas por medio de la producción en línea.

PLANTAS DE LECHE GLORIA (JUNIO 2024)

Plantas	Producto	Unidad de medida
Planta de Arequipa y Huachipa	Leche Evaporada	Unidades
	Leche (<i>tetrapack</i> y <i>prepak</i>)	Litros
Planta de Arequipa, Huachipa y Cajamarca.	Yogurt y refrescos	Litros
	Quesos	Kg
	Manjarblanco	Kg

Fuente: Leche Gloria S.A. / Elaboración PCR

A continuación, se presenta el detalle de los productos de Leche Gloria S.A:

Tipo de producto	Nombre	Detalle
Leche ⁷	Leche para diluir	<ul style="list-style-type: none"> Leche Niños: Leche fortificada con DHA, zinc, vitaminas B6 y B1 que contribuye al funcionamiento de las defensas de los niños. Aporta nutrientes propios de la leche y está enriquecida con vitamina A y D. Leche Light: Leche con menos calorías y 50% menos grasa que la leche entera. Aporta nutrientes propios de la leche y está enriquecida con vitamina A y D. Leche Sin Lactosa: Leche desarrollada con tecnología de ultrafiltración para las personas intolerantes a la lactosa. Aporta nutrientes propios de la leche y está enriquecida con vitamina A y D. Leche Evaporada: Leche fluida de la mejor calidad con una textura ligera. Aporta nutrientes propios de la leche y está enriquecida con vitamina A y D. Leche Reconstituida: Combina leche fluida y leche de vaca deshidratada de la mejor calidad manteniendo los nutrientes.
	Leche UHT	<ul style="list-style-type: none"> Leche Descremada UHT - Slim: Producto elaborado a partir de la leche de vaca, sometido a un proceso de descremado y adición de vitaminas A, D y E. Tiene 0% de grasas. Además, se le aplica un tratamiento de esterilización mediante el proceso de UHT (<i>Ultra High Temperature</i>) a altas temperaturas por un tiempo corto para ser envasada en envases tetrabrik. Leche UHT Sabor Chocolate: Producto elaborado en base a leche parcialmente descremada, se le añade cacao, azúcar, saborizantes y vitaminas A, D y aditivos autorizados. La tecnología UHT y el envasado aséptico permite conservar sus cualidades nutricionales y su sabor. Leche UHT Niños: Compuesto por leche cruda y leche descremada, enriquecida con vitaminas A, D, E, complejo B y zinc. Además, contiene DHA y un toque de azúcar. Este producto no sustituye a la leche materna y está dirigido a niños mayores de 2 años. Leche UHT Sin Lactosa: Leche semidescremada UHT sin lactosa fortificada con vitaminas A y D. Leche UHT Light: Producto elaborado en base a leche descremada y leche entera de vaca, fortificada con vitaminas A y D. Leche UHT Entera: Producto elaborado a partir de leche entera de vaca, fortificada con vitaminas A y D.
	Leche en Polvo	<ul style="list-style-type: none"> Leche en Polvo Instantánea: Producto lácteo en polvo obtenido mediante la eliminación casi total del agua de constitución de la leche entera. Enriquecida con vitamina A y D.
Derivados lácteos ⁸	Yogurt	<ul style="list-style-type: none"> Tradicional: Yogurt parcialmente descremado de diversos sabores. Bebida refrescante con alto poder nutritivo. Diversión: Productos para niños y adultos que desean disfrutar de un yogurt cremoso y divertido. Algunos contienen hojuelas de maíz o arroz crujiente bañados en chocolate. Funcionales: Productos elaborados en personas que desean reducir el consumo de azúcares, grasas y calorías.
	Mantequilla	<ul style="list-style-type: none"> Mantequilla con sal: Mantequilla obtenida a partir de la crema de leche con adición de sal y otros. Mantequilla sin sal: Mantequilla obtenida a partir de la crema de leche con adición colorante natural betacaroteno.
	Quesos	<ul style="list-style-type: none"> Quesos: Diversos productos lácteos obtenidos a partir de leche como queso crema, fresco, fundido, mozzarella, paria, gouda y variaciones.
	Leche Condensada	<ul style="list-style-type: none"> Leche condensada Gloria: Producto lácteo elaborado a partir de leche descremada. Alimento azucarado Bonlé: Producto a base de leche y grasa vegetal.
Bebidas	Incluye Refrescos, Té, Bebidas Vegetales, Bebidas Lácteas, Agua y Bebidas de Frutas.	
Alimentos	Incluye Panetones, Conservas de Pescado y Mermeladas.	

Fuente: Leche Gloria S.A. / Elaboración: PCR

Proveedores

Los principales proveedores de Leche Gloria S.A. son los ganaderos del Norte (Trujillo y Cajamarca), Centro (Lima) y Sur (Arequipa) del país.

Participación de mercado

Leche Gloria S.A. es la principal empresa del mercado de lácteos y derivados en Perú.

Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

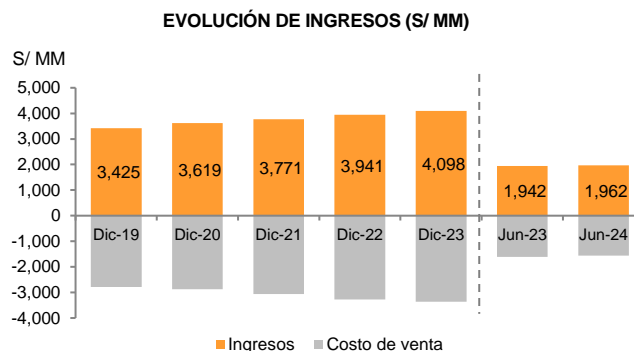
Las ventas de Leche Gloria S.A. se encuentran compuestas principalmente por Leche⁹. A junio 2024, el nivel de ventas de la compañía se incrementó interanualmente en +1.0% (+S/ 19.8 MM), totalizando S/ 1,962.1 MM,

⁷ Incluye las mezclas lácteas para diluir, mezclas lácteas en polvo y mezclas lácteas UHT.

⁸ Incluye Crema de Leche, Manjarblanco, Base de Helado y Otros Lácteos.

⁹ Correspondiente a Leche Evaporada, Leche RTD y Leche en Polvo.

asociado a las mayores ventas de derivados lácteos y bebidas, siendo parcialmente mitigado por menores ingresos relacionados a la venta de leches y alimentos.



Fuente: Leche Gloria S.A. / Elaboración: PCR

A junio 2024, el costo de ventas de la compañía alcanzó los S/ 1,557.0 MM, presentando una reducción interanual de -3.7% (-S/ 60.3 MM) producto de menores costos de materia prima. En consecuencia, el margen bruto se ubicó en S/ 405.1 MM, mostrando un avance de +24.7% (+S/ 80.2 MM) respecto al mismo periodo del año anterior. Así, el margen bruto se situó en 20.6%, ubicándose por encima a la registrada en junio 2023 (16.7%), logrando superar el valor mostrado en el periodo prepandemia (dic-2019: 18.7%); esto a pesar del continuo incremento de los costos de ventas que venía impulsado por los niveles de inflación que generaron el alza de precios de la materia prima.

Los gastos operacionales totalizaron S/ 225.3 MM, presentando un incremento interanual de +20.6% (+S/ 38.5 MM), explicado por los mayores gastos de venta y distribución (+22.6%, +S/ 28.9 MM), principalmente publicidad y *marketing*. Adicionalmente, los gastos de administración se incrementaron en +12.9% (+S/ 9.7 MM) debido a mayores gastos por servicios prestados por terceros, gastos en personal propio de las dietas otorgadas a los directores y cargas diversas. Otros ingresos y gastos netos mostraron un ligero incremento interanual de +0.8% (+S/ 0.1 MM). Complementariamente, el ratio de gastos operacionales¹⁰ sobre ventas se situó en 12.3%, cifra superior a la registrada en junio 2023 (10.4%) y en línea con su tendencia histórica¹¹ (11.5%). El incremento de los gastos operativos va de la mano con la estrategia de la Compañía por incrementar las ventas, manteniendo una adecuada eficiencia operativa.

Con ello, el Resultado Operativo del periodo se ubicó en S/ 179.8 MM (jun-2023: S/ 138.1 MM), registrando un incremento de +30.2% (+S/ 41.7 MM). Con ello, el margen operativo se ubicó en 9.2%, ligeramente superior al margen registrado en junio 2023 (7.1%) y cercano a los niveles de prepandemia (dic-2019: 7.5%).

A junio 2024, el EBITDA¹² alcanzó los S/ 230.7 MM, presentando un incremento interanual de +20.9% (+S/ 40.0 MM), como resultado de los mayores ingresos percibidos y el impacto favorable de los menores costos de producción. De esta manera, el margen EBITDA 12M se ubicó en 10.8%, superior a lo registrado en diciembre 2023 (9.8%), pero superior a los niveles prepandemia (dic-2019: 7.5%).

Rendimiento financiero

A junio 2024, otros ingresos y egresos se situaron en terreno negativo, totalizando -S/ 20.1 MM, mostrando una reducción de -12.4% (-S/ 2.8 MM). Esta diferencia se encuentra explicada por menores ingresos financieros, los cuales mostraron una reducción de -36.3%, totalizando S/ 26.6 MM, y menores gastos financieros con -14.5% (-S/ 7.6 MM). Asimismo, se registró una diferencia cambiaria a favor de S/ 1.0 MM, y una pérdida por venta de activos de S/ 2.9 MM, asociado a la venta de cartera (*factoring*) de cuentas grandes, la cual se explica por la diferencia entre los montos de cartera vendida en el 2023 respecto del 2022.

Posteriormente, descontando el impuesto a la renta, se generó una utilidad neta de S/ 109.5 MM, incrementándose en +25.2% (+S/ 22.1 MM) respecto a junio 2023, como resultado de resultados operativos favorables, derivando en un margen neto 12M de 4.7%, cifra superior a la registrada en jun-2023 (4.0%).

Por otro lado, los ratios de rentabilidad se han deteriorado desde la pandemia de la Covid-19. En esa misma línea, el ROE y ROA a 12M se ubicaron en 12.9% y 5.2%, respectivamente, mayores a los resultados de junio 2023 (11.2% y 4.4%, respectivamente), en línea con su promedio histórico¹³ (12.4% y 5.4%, respectivamente).

Mediante el análisis Dupont a Leche Gloria, se puede observar que el desempeño de la rentabilidad proviene principalmente de un mayor margen neto registrado (4.7%) por los mejores resultados operativos de la empresa, y por una ligera mayor rotación de activos de 1.10, en comparación a junio 2023 (1.09), en donde las ventas mostraron un mejor comportamiento que los activos, evidenciando una mejora de la eficiencia de los activos para la generación de ingresos, a pesar de que el multiplicador del capital se redujo a 2.51, dado que la empresa ha reducido el nivel de financiamiento principalmente de largo plazo.

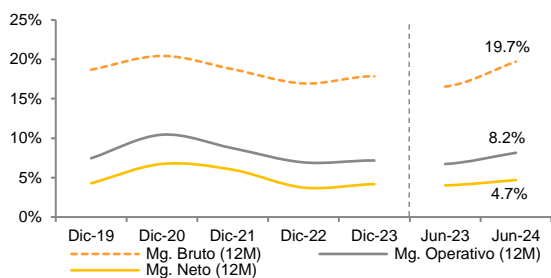
¹⁰ Gastos de ventas y Gastos de administración. No incluye Otros Ingresos netos.

¹¹ Promedio de diciembre de 2019 a diciembre 2023.

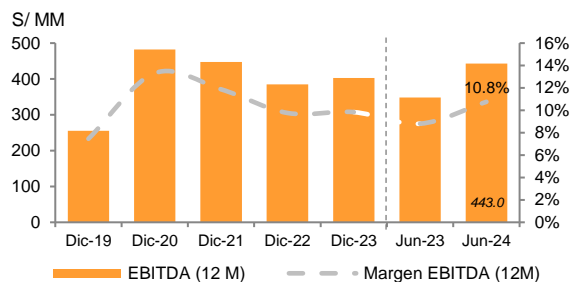
¹² EBITDA = EBIT + Depreciación + Amortización

¹³ Información de diciembre de 2019 hasta diciembre de 2023.

EVOLUCIÓN DE MÁRGENES



EBITDA 12M Y MARGEN EBITDA 12M



*EBITDA=EBIT+Depreciación+Amortización

Fuente: Leche Gloria S.A. / Elaboración PCR

Política de Dividendos

El 09 de abril de 2024, en Junta Obligatoria Anual de Accionistas, se aprobó la política de dividendos para la distribución de dividendos de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 230° de la Ley General de Sociedades por un monto de S/ 200.0 MM. Además, se dispuso que si la empresa, luego de cumplir con las detracciones de ley y estatutarias y demás obligaciones, tuviera utilidades del ejercicio de libre disposición, estas se destinarán a la cuenta de resultados acumulados. Adicionalmente, las utilidades registradas en los resultados acumulados, que sean de libre disposición, se distribuirán hasta en su totalidad vía dividendo en efectivo y previa aprobación de la JGA. Por último, la sociedad podrá distribuir dividendos a cuenta en caso lo aprueba la JGA teniendo en cuenta la situación financiera de la empresa.

Al 30 de junio de 2024, se tienen pendientes de pago dividendos por S/ 18.6 MM; mientras que, se han realizado pagos de dividendos por S/ 38.8 MM al cierre del periodo señalado.

EVOLUCIÓN DE DIVIDENDOS REPARTIDOS

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-24
Monto (S/ miles)	89,525	13,949	140,530	17,700	201,900	38,823

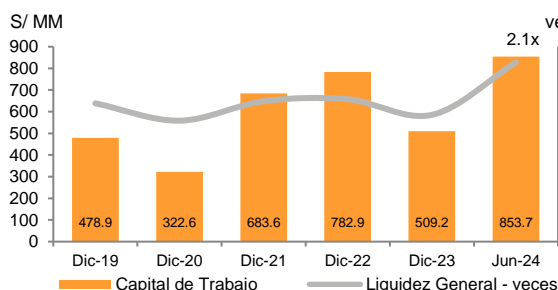
Fuente: Leche Gloria S.A. / Elaboración: PCR

Liquidez

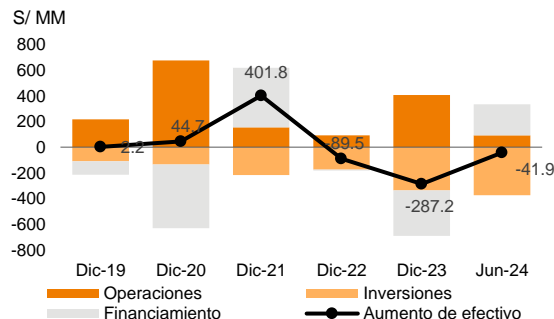
A junio 2024, los niveles de liquidez registraron una mejora respecto de diciembre 2023, situándose la liquidez general en 2.1x (dic-2023: 1.5x) y la prueba ácida en 1.5x (dic-2023: 1.2x). Este incremento se debe al mayor activo corriente en +2.7% (+S/ 44.1 MM), principalmente por mayores cuentas por cobrar a relacionadas de Gloria Foods provenientes de préstamos para cubrir sus obligaciones corrientes. Por otro lado, el pasivo de corriente redujo en -27.3% (-S/ 300.4 MM) producto de las menores cuentas por pagar comerciales a relacionadas, las cuales se originan por la venta y compra de productos y servicios entre vinculadas. Cabe precisar que, Leche Gloria S.A. cuenta con líneas de crédito vigentes de diversos bancos del país.

Con respecto a la generación de efectivo, la compañía registraba un nivel de caja de S/ 77.1 MM, monto menor a lo registrado a diciembre 2023 (-35.2%, -S/ 41.9 MM), esto es explicado principalmente por una salida de efectivo por actividades de operación (-77.5%; -S/ 314.1 MM) por una menor cobranza de clientes, aunado a una salida de efectivo por préstamos otorgados a entidades relacionadas que redujeron las actividades de inversión, totalizando -S/ 375.7 MM debido a que la empresa otorgó préstamos a entidades relacionadas en el último semestre. Cabe precisar que, Leche Gloria S.A. tuvo necesidades de capital de trabajo¹⁴ por S/ 853.7 MM, cifra superior a la registrada en diciembre de 2023 (S/ 509.2 MM).

LIQUIDEZ GENERAL



FLUJO DE CAJA DE EFECTIVO



Fuente: Leche Gloria S.A. / Elaboración PCR

Leche Gloria presenta un ciclo de conversión neto de 82 días, lo cual se explica tanto por la diferencia entre el ciclo financiero¹⁵ (124 días) y el periodo promedio de pago (42 días). De esta manera, el ciclo de conversión neto se encuentra inferior a los niveles prepandemia (dic-2019: 85 días) y a lo registrado a diciembre 2023 (86 días). Por

¹⁴ Total activo corriente – Total pasivo corriente.

¹⁵ El ciclo financiero es igual al periodo promedio de cobro más el periodo promedio de permanencia en inventario.

su parte, el periodo de permanencia de inventario se redujo, ubicándose en 105 días (dic-2023: 106 días), siendo superior al nivel prepandemia (dic-2019: 90 días).

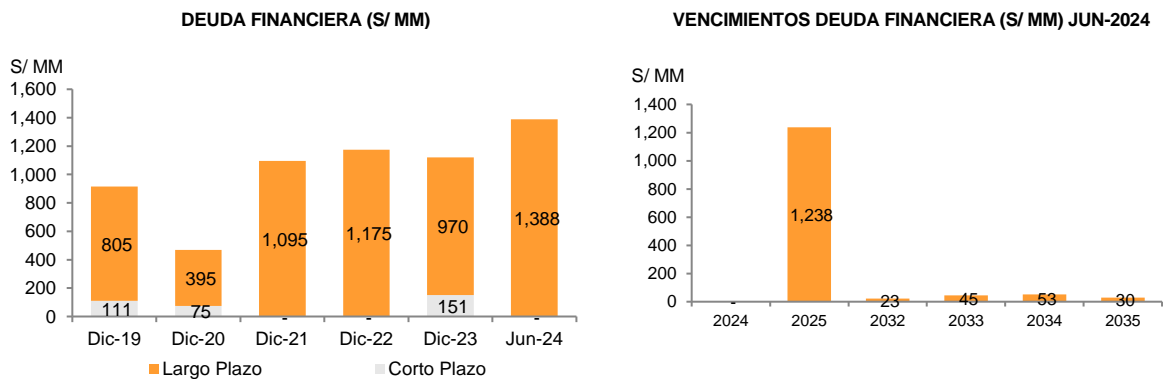
Solvencia

Las fuentes de financiamiento de la compañía están estructuradas por un 61.3% correspondiente a los pasivos (dic-2023: 57.8%) y el 38.7% restante al patrimonio (dic-2023: 42.2%). Cabe destacar que dicha estructura se mantiene en línea con su comportamiento histórico, mostrando algunas variaciones. En línea con ello, en época de prepandemia (2017-2020), los pasivos representaban alrededor del 48.8% y el patrimonio el 51.2%. Este cambio se dio, principalmente, por la mayor deuda no corriente que se contrajo en el año 2021.

A detalle, a junio 2024, la deuda financiera totalizó S/ 1,387.5 MM, presentando un incremento interanual de +20.7% (+S/ 237.5 MM), donde la totalidad corresponde a deuda no corriente con vencimientos hasta el 2035. A detalle, las actividades de financiamiento corresponden a pagarés en diversos bancos locales como BBVA Continental, Scotiabank, BCP e Interbank por un total de S/ 1,237.5 MM y a la Cuarta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos por S/ 150.0 MM, cuyo vencimiento es en febrero de 2035 a una tasa de interés de 7.1%.

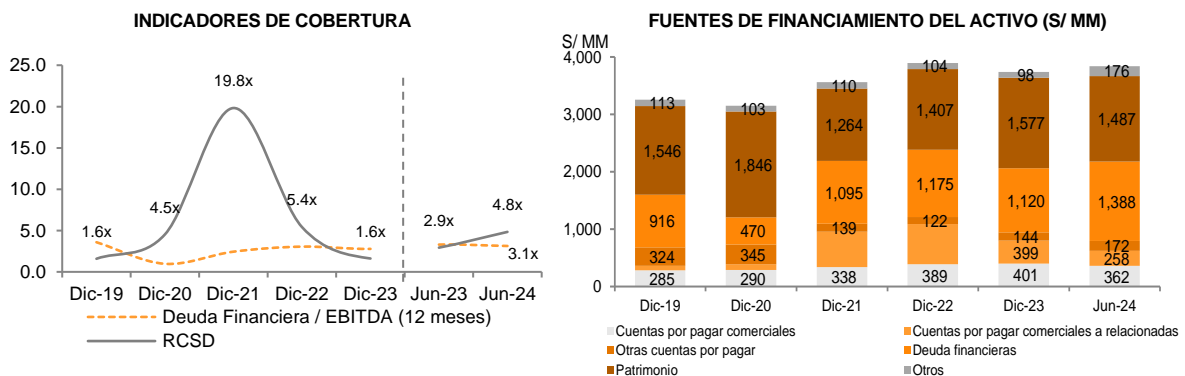
En esa misma línea, el pasivo está compuesto en un 33.9% de pasivo corriente y 66.1% pasivo no corriente. Los pasivos corrientes totalizaron los S/ 798.2 MM (dic-2023: S/ 1,098.7 MM), presentando una reducción de -12.9% (-S/ 118.6 MM) debido a la cancelación de obligaciones corrientes, y a las menores cuentas por pagar comerciales a relacionadas en -28.2% (-S/ 101.3 MM). Cabe precisar que, las cuentas por pagar con relacionadas alcanzaron los S/ 258.4 MM. Por su parte, las cuentas por pagar comerciales totalizaron los S/ 362.1 MM (dic-2023: S/ 401.3 MM), estas corresponden a obligaciones con proveedores nacionales e internacionales debido a la adquisición de materia prima y suministros necesarios; adicionalmente, los vencimientos corrientes oscilan entre 7 y 90 días, no generan intereses y no se otorgan garantías.

Por otro lado, el patrimonio alcanzó los S/ 1,486.7 MM, reduciéndose en -0.5% respecto de diciembre 2023. Es preciso señalar que, el patrimonio se encuentra compuesto principalmente por los resultados acumulados que totalizaron S/ 989.2 MM, estos representan el 66.5% del patrimonio total. Complementariamente, el capital social representa el 25.7% del patrimonio, mientras que las otras reservas y las acciones de inversión un 5.1% y 2.6%, respectivamente.



Fuente: Leche Gloria S.A./ Elaboración PCR

A junio 2024, el ratio de endeudamiento patrimonial se situó en 1.6x, cifra por encima de lo reportado en diciembre 2023 (1.4x) debido al incremento del pasivo total por mayor financiamiento de pagarés de largo plazo y préstamos recibidos con relacionadas. Por su parte, el ratio Deuda Financiera a EBITDA¹⁶ fue de 3.1x, mayor a la cifra registrada en diciembre 2023 (2.8x); mientras que, el Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCS) se ubicó en 4.8x, presentado un incremento respecto a diciembre 2023 (1.6x), producto de la cancelación de obligaciones corrientes.



Fuente: Leche Gloria S.A. / Elaboración PCR

¹⁶ EBITDA a 12 meses.

Instrumento Calificado

Primer Programa de Bonos Corporativos de Gloria S.A.

El 28 de mayo de 2014, se firmó el marco del Primer Programa de Bonos Corporativos de Gloria S.A., el cual establece un monto máximo de en circulación de US\$ 250.0 MM o su equivalente soles y un valor nominal de US\$ 1,000. La tasa de interés será establecida antes de la emisión y el plazo del programa es de hasta 6 años; mientras que los plazos de las emisiones serán determinados en los prospectos complementarios. El destino de los recursos será el financiamiento de sus operaciones (incluyendo la posibilidad de refinanciar pasivos) y otros usos generales corporativos. Finalmente, el Bono contará con garantías genéricas por parte del emisor. La empresa realizó la inscripción de los valores en el Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores en marzo de 2014.

Primer Programa de Bonos Corporativos de Gloria S.A.	
Emisor	Gloria S.A.
Entidades Estructuradoras	Citibank del Perú S.A.
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo de US\$ 250.0 MM.
Valor nominal	US\$ 1,000 o su equivalente en soles.
Vigencia del Programa	6 años
Moneda	Dólares o Nuevos Soles, según lo determine el Contrato Complementario y Prospecto Complementario
Amortización	El principal de los Bonos será amortizado conforme a lo indicado en cada uno de los Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
Pago de capital e intereses	Conforme a lo indicado en cada uno de los Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
Agente Colocador	Citicorp Perú S.A., Sociedad Agente de Bolsa
Representante de Obligacionistas	Banco de Crédito del Perú
Agente de pago	CAVALI
Garantías	Los bonos quedarán garantizados en forma genérica con el patrimonio del Emisor, es decir, no contarán con garantías específicas sobre los activos o derechos del Emisor.
Destino de recursos	Los recursos captados serán destinados al financiamiento de sus operaciones (incluyendo la posibilidad de refinanciar pasivos) y otros usos generales corporativos.

Fuente: Leche Gloria S.A. / Elaboración: PCR

Cuarta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Gloria S.A.

La Cuarta Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Gloria S.A. establece un monto máximo en circulación de S/ 150.0 MM, cuyo valor nominal será de S/ 10,000 y tiene un precio de colocación a la par. Adicionalmente, el plazo de inversión será de 20 años contados a partir de la fecha de emisión.

La estructura de la emisión contempla el pago de intereses semestrales, iniciando el primer semestre en la fecha de emisión respectiva de cada serie de bonos. Además, la amortización del principal se dará en seis partes detalladas a continuación: (i) el 15.0% del principal de bonos en circulación se amortizará al finalizar el primer semestre del décimo octavo año contado desde la fecha de emisión, (ii) el 15% del saldo del principal se amortizará en el segundo semestre del décimo octavo año contado desde la fecha de emisión, (iii) el 15% del saldo del principal se amortizará en el primer semestre del décimo noveno año contado desde la fecha de emisión, (iv) el 15% del saldo del principal se amortizará en el segundo semestre del décimo noveno año contado desde la fecha de emisión, (v) el 15% del saldo del principal se amortizará en el primer semestre del vigésimo año contado desde la fecha de emisión, y (vi) el saldo del principal se amortizará en el segundo semestre del vigésimo año contado desde la fecha de emisión. Cabe resaltar que, los recursos captados por dicha emisión serán destinados al financiamiento de las operaciones de la compañía, incluyendo la posibilidad de refinanciar pasivos, y otros usos generales corporativas.

EMISIONES VIGENTES (JUNIO 2024)

EMISIÓN	SERIE	MONTO EN CIRCULACIÓN ¹⁷	TASA DE INTERÉS	PLAZO	PAGO DE INTERESES	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE REDENCIÓN
4ta.	A	S/ 150.0 MM	7.13%	20 años	semestral	04/02/2015	05/02/2035

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

¹⁷ La amortización parcial iniciará el 5 de agosto de 2032.

Anexo

LECHE GLORIA S.A.							
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-23	Jun-24
Estado de Situación Financiera (en miles de S/)							
Activo Corriente	1,281,490	1,137,431	1,783,950	1,999,298	1,607,903	1,664,746	1,651,958
Activo Corriente razón corriente	590,963	572,124	1,013,255	916,054	1,365,450	1,318,014	1,226,695
Activo No Corriente	1,977,984	2,016,313	1,779,675	1,897,153	2,131,600	1,970,963	2,191,610
Activo Total	3,259,474	3,153,744	3,563,625	3,896,451	3,739,503	3,635,709	3,843,568
Pasivo Corriente	802,619	814,819	1,100,356	1,216,426	1,098,667	916,812	798,241
Pasivo No Corriente	911,352	493,021	1,199,067	1,273,517	1,063,666	1,224,901	1,558,616
Pasivo Total	1,713,971	1,307,840	2,299,423	2,489,943	2,162,333	2,141,713	2,356,857
Patrimonio Total	1,545,503	1,845,904	1,264,202	1,406,508	1,577,170	1,493,996	1,486,711
Deuda Financiera	915,604	470,000	1,095,000	1,175,000	1,120,000	1,150,000	1,387,500
Porción Corriente de la deuda de Largo Plazo	110,604	75,000	-	-	150,500	20,000	0
Porción de Largo Plazo	805,000	395,000	1,095,000	1,175,000	969,500	1,130,000	1,387,500
Estado de Resultados (en miles de S/)							
Ingresos Operacionales	3,425,308	3,618,774	3,771,447	3,940,811	4,097,504	1,942,265	1,962,080
Costos Operacionales	2,785,260	2,879,305	3,064,450	3,273,204	3,365,991	1,617,361	1,556,989
Utilidad Bruta	640,048	739,469	706,997	667,607	731,513	324,904	405,091
Gastos Operacionales	384,683	361,532	377,951	394,392	437,649	186,778	225,256
Utilidad Operativa	255,365	377,937	329,046	273,215	293,864	138,126	179,835
Ingresos Financieros	9,493	9,756	8,211	29,168	59,369	41,820	26,649
Gastos Financieros	-50,359	-31,282	-22,588	-72,829	-99,242	-52,522	-44,906
Utilidad Neta	146,517	243,740	226,298	147,133	170,662	87,488	109,541
Indicadores Financieros							
EBITDA y Cobertura							
Ingresos Operacionales (12 meses) (S/ Miles)	3,425,308	3,618,774	3,771,447	3,940,811	4,097,504	3,956,678	4,117,319
Costos Operacionales (12 meses) (S/ Miles)	2,785,260	2,879,305	3,064,450	3,273,204	3,365,991	3,301,676	3,305,619
Utilidad Neta (12 meses) (S/ Miles)	146,517	243,740	226,298	147,133	170,662	158,700	192,715
EBIT (12 meses) (S/ Miles)	255,365	377,937	329,046	273,215	293,864	266,156	335,573
EBITDA (12 meses) (S/ Miles)	255,365	481,934	447,720	384,714	403,061	348,360	443,019
Gastos Financieros (12 meses) (S/ Miles)	50,359	31,282	22,588	72,829	99,242	98,766	91,626
EBIT / Gastos Financieros (12 meses) - veces	5.07	12.08	14.57	3.75	2.96	2.69	3.66
EBITDA / Gastos Finan. (12 meses) - veces	5.07	15.41	19.82	5.28	4.06	3.53	4.84
Ratio de Cobertura de deuda - veces	1.59	4.53	19.82	5.28	1.61	2.93	4.84
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total - veces	0.47	0.62	0.48	0.49	0.51	0.43	0.34
Pasivo No Corriente / Pasivo Total - veces	0.53	0.38	0.52	0.51	0.49	0.57	0.66
Deuda Financiera / Pasivo Total - veces	0.53	0.36	0.48	0.47	0.52	0.54	0.59
Pasivo No Corriente / Patrimonio - veces	0.59	0.27	0.95	0.91	0.67	0.82	1.05
Deuda Financiera / Patrimonio - veces	0.59	0.25	0.87	0.84	0.71	0.77	0.93
Pasivo Total / Patrimonio - veces	1.11	0.71	1.82	1.77	1.37	1.43	1.59
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses) - años	3.57	1.02	2.68	3.31	2.64	3.52	3.52
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses) - veces	3.59	0.98	2.45	3.05	2.78	3.30	3.13
Deuda Financiera/Activo Total - veces	0.28	0.15	0.31	0.30	0.30	0.32	0.36
Pasivo Total / Activo Total - veces	0.53	0.41	0.65	0.64	0.58	0.59	0.61
Rentabilidad							
Margen bruto (12 meses) (%)	18.7%	20.4%	18.7%	16.9%	17.9%	16.6%	19.7%
Margen operativo (12 meses) (%)	7.5%	10.4%	8.7%	6.9%	7.2%	6.7%	8.2%
Margen neto (12 meses) (%)	4.3%	6.7%	6.0%	3.7%	4.2%	4.0%	4.7%
Margen EBITDA (12 meses) (%)	7.5%	13.3%	11.9%	9.8%	9.8%	8.8%	10.8%
ROA (12M) (%)	4.5%	7.7%	6.4%	3.8%	4.6%	4.4%	5.2%
ROE (12M) (%)	9.5%	13.2%	17.9%	10.5%	10.8%	11.2%	12.9%
Liquidez							
Liquidez General - veces	1.60	1.40	1.62	1.64	1.46	1.82	2.07
Razón Corriente - veces	0.74	0.70	0.92	0.75	1.24	1.44	1.54
Capital de Trabajo (S/ Miles)	478,871	322,612	683,594	782,872	509,236	747,934	853,717

Fuente: Leche Gloria S.A. / Elaboración: PCR

LECHE GLORIA S.A.							
Estado de Flujo de Efectivo (en miles de S/)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-23	Jun-24
Actividades de operación:							
Cobranza a clientes	4,097,983	4,315,340	4,473,868	4,743,291	4,776,996	2,276,200	2,318,183
Otros cobros de efectivo relativos a la actividad	27,544	35,963	28,773	4,603	8,924	1,969	3,113
	-	-	-	-	-	-	-
Pago a proveedores de bienes y servicios	3,536,716	3,286,949	3,906,096	4,231,526	4,025,965	1,816,297	2,003,928
Pago de remuneraciones y beneficios sociales	-167,567	-139,824	-194,917	-161,210	-173,772	-89,314	-96,908
Pago de tributos	-146,694	-177,685	-129,675	-170,690	-129,530	-67,625	-103,131
Impuesto a las ganancias	-55,085	-67,462	-110,547	-88,711	-45,444	-36,190	-23,066
Otros	-2,713	-3,087	-7,273	-3,447	-5,798	-1,964	-2,997
Efectivo proveniente a las actividades de op.	216,752	676,296	154,133	92,310	405,411	266,779	91,266
Actividades de inversión							
Dividendos cobrados	-	-	-	-	22,938	-	-
Cobro por venta propiedades, planta y equipo y otros	296	1,647	1,303	1,066	2,022	311	819
Intereses cobrados a entidades relacionadas	8,817	8,519	6,831	9,487	15,119	2,235	433
Cobro de préstamos otorgados a entidades relacionadas	171,227	166,091	371,126	178,178	90,789	43,471	223,301
Préstamos otorgados a entidades relacionadas	-247,576	-292,380	-558,415	-284,121	-423,450	-295,094	-576,549
Pagos por compra de propiedades, planta y equipo	-31,604	-16,190	-35,119	-78,960	-44,113	-16,600	-23,657
Pago por compra de intangibles	-11,476	-2,083	-2,469	-531	-142	-68	-10
Efectivo proveniente a las actividades de inv.	-110,316	-134,396	-216,743	-174,881	-336,837	-265,745	-375,663
Actividades de financiamiento							
Obtención de obligaciones financieras	2,410,000	1,427,000	3,153,000	4,030,000	3,908,000	2,229,000	2,827,500
	-	-	-	-	-	-	-
Amortizaciones de obligaciones financieras	2,368,557	1,872,604	2,528,000	3,950,000	3,963,000	2,254,000	2,560,000
Intereses pagados	-47,631	-32,470	-18,270	-57,587	-92,853	-47,774	-50,328
Pago por pasivo de arrendamientos	-9,342	-5,159	-5,630	-6,852	-5,892	-3,911	-2,223
Con empresas relacionadas:							
Pago por compra de acciones de inversión	-	-	-	-4,827	-	-	-
Préstamos recibidos	3,104	2,017	374,633	17,148	36,634	8,448	74,260
Amortización de préstamos recibidos	-3,104	-2,017	-374,633	-17,148	-36,634	-8,448	0
Intereses pagados a entidades relacionadas	-1	0	-209	-2	-86	-1	0
Dividendos y dietas al Directorio pagados	-88,656	-13,949	-136,520	-17,700	-201,900	-202,991	-46,720
Efectivo proveniente a las actividades de financ.	-104,187	-497,182	464,371	-6,968	-355,731	-279,677	242,489
Disminución neta de efectivo	2,249	44,718	401,761	-89,539	-287,157	-278,643	-41,908
Efectivo al inicio del ejercicio	46,977	49,226	93,944	495,705	406,166	406,166	119,009
Efectivo al final de ejercicio	49,226	93,944	495,705	406,166	119,009	127,523	77,101