

## **ANALISIS Y DISCUSION DE LA GERENCIA**

### **RESULTADOS CONSOLIDADOS DEL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO 2007**

- ✓ **Incremento de los volúmenes de venta en 20.3% y de las ventas netas en 29.9%**
- ✓ **Utilidad Operativa de S/.47.4 millones, alcanzando un incremento de 109% en comparación con el primer trimestre del año 2006**
- ✓ **Utilidad neta de S/.22.2 millones, 69.7% superior a la obtenida en el mismo periodo del año 2006**

#### **Ingresos Operativos y Utilidad Bruta**

Las ventas netas aumentaron en S/.136.4 millones (29.9%) en comparación con los resultados obtenidos en similar periodo del año anterior, pasando de S/.456.7 millones a S/.593.1 millones, debido principalmente al incremento en la facturación de las categorías de Consumo Masivo, de las nuevas categorías de alto valor agregado y por las ventas de las empresas adquiridas en el último trimestre del año 2006. Con relación a los volúmenes de venta, el crecimiento fue de 20.3% y se dio en casi la totalidad de las categorías en que participamos.

La utilidad bruta en el primer trimestre del año 2007 aumentó en S/.46.0 millones (40.4%) respecto al año 2006, pasando de S/.113.6 millones a S/.159.6 millones. Los márgenes brutos aumentaron de 24.9% a 26.9%, como consecuencia del incremento de la facturación y de la mayor participación en la utilidad bruta de las categorías de alto valor agregado.

#### **Utilidad Operativa**

La utilidad operativa fue de S/.47.4 millones (8.0% sobre las ventas), mostrando un incremento de S/. 24.7 millones (109%) en comparación con el año anterior que fue de S/.22.7 millones (5.0% sobre las ventas). El incremento de la utilidad operativa se debe principalmente a la mayor utilidad bruta de S/.46.0 millones, a los mayores gastos operativos en S/.23.7 millones y los menores gastos diversos en S/.2.4 millones. El aumento de los gastos operativos se genera principalmente por los mayores gastos operativos variables como consecuencia de

los mayores volúmenes de venta, de la mayor inversión publicitaria y por los gastos operativos de las empresas adquiridas en el último trimestre del año 2006.

## **Gasto Financiero, EBITDA y Cobertura de Intereses**

El gasto financiero neto respecto al año anterior aumentó en S/.5.3 millones, pasando de S/.1.3 millones a S/.6.6 millones (0.3% y 1.1% sobre las ventas, respectivamente). Este mayor gasto se originó principalmente por el incremento de la deuda financiera en US\$31.6 millones, pasando de US\$175.8 millones al 31 de diciembre de 2006 a US\$207.4 millones al 31 de marzo de 2007. Como consecuencia de los mayores compras de existencias.

La utilidad antes de intereses, impuestos y depreciación (EBITDA), muestra un incremento de S/.25.9 millones (65.1%) con relación a la obtenida en el año 2006, pasando de S/.39.8 millones a S/.65.7 millones (8.7% y 11.1% sobre las ventas, respectivamente). Esta variación se explica por lo comentado en los párrafos anteriores sobre la utilidad operativa.

## **Balance General**

El capital de trabajo a marzo de 2007 asciende a S/.202.1 millones (ratio corriente 1.28), a diciembre de 2006 fue de S/.167.7 millones (ratio corriente 1.26). Asimismo, el ratio de apalancamiento a marzo de 2007 es 0.86.

El patrimonio tuvo un incremento de S/.34.3 millones (3.0%), pasando de S/.1,136.0 millones a diciembre de 2006 a S/.1,170.3 millones a marzo de 2007. Esta variación se debe básicamente a: i) la utilidad neta del ejercicio por S/.22.2 millones, ii) al incremento del valor de las inversiones en acciones disponibles para la venta en S/.12.4 millones, y iii) otros en S/.(0.3) millones.

## **Flujo de Efectivo**

La Compañía generó un flujo de efectivo operativo negativo en S/.91.2 millones, debido principalmente al incremento de existencias.

## **Asuntos de Interés**

### **▪ Nuevos Mercados**

Alicorp y Dragon Feeds han suscrito un Convenio de Intención para promover y desarrollar el cultivo de poliquetos en el Perú, así como promover en representación de dicha empresa la venta de sus productos en el Continente Americano. Dicho convenio fue concretado

dentro del marco del Congreso Anual de Acuicultura llevado a cabo en San Antonio, Texas, el pasado 01 de Marzo.

Dragon Feeds es una empresa inglesa, líder en el mundo y con tecnología única en la producción de alimentos a base del desarrollo del poliquetos. Los poliquetos son una fuente de proteína animal marina de alta calidad y rica en ácidos grasos.

#### ▪ **Alianza Estratégica**

Con fecha 23 de abril se comunicó mediante Nota de Prensa la firma de un acuerdo de colaboración entre Alicorp y Ocean Nutrition Canada Limited (ONC), líder mundial en la producción de aceites de pescado Omega 3.

Como resultado de este acuerdo ONC contará con una segunda planta para la producción de aceite Omega 3, localizada en el Perú. Esta planta, junto a la que maneja en Nova Scotia, Canadá, le permitirá en el tiempo duplicar su capacidad de producción, convirtiéndola en la única productora global con dos plantas de producción dedicadas plenamente a la refinación y producción de aceite Omega 3. La planta refinadora será 100% operada por personal de Alicorp, especializado en la refinación de aceites.

Para el año 2007 esperamos continuar desarrollando las importantes mejoras alcanzadas a la fecha, aumentando las ventas mediante el desarrollo de nuevos mercados y el desarrollo de nuevas categorías y/o productos de valor agregado; adquiriendo empresas, expandiéndonos a nivel internacional y controlando los gastos operativos lo cual nos permitirá obtener mejores resultados.

**ALICORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
( Expresados en miles de nuevos soles)

1.- PRINCIPIOS Y PRACTICAS CONTABLES

Los estados financieros consolidados se preparan y presentan de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú. Los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú son las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés), las cuales incluyen las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC). Las normas que se aplican son aquellas oficializadas en Perú por el Consejo Normativo de Contabilidad (CNC). Las normas oficializadas por el CNC al 31 de diciembre de 2006, son las Normas Internacionales de Contabilidad de la 1 a la 41 vigentes, las NIFF de la 1 a la 6 y las interpretaciones de la 1 a la 33.

Estas normas incluyen las NIC revisadas (1, 10, 16, 17, 24, 27, 28, 32, 33 y 39) vigentes en el Perú a partir del 1 de enero de 2006, cuya adopción no tuvo un efecto significativo en los estados financieros de la Compañía.

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Alicorp S.A.A. y las de sus subsidiarias detalladas a continuación:

	Porcentaje de participación
• Consorcio Distribuidor Iquitos S.A.	98.904
• Patrimonio Fideicometido Alicorp 2004- Decreto Supremo N° 093-2002-EF-Título XI	100.000
• Agassycorp S.A.	100.000
• Alicorp Colombia S.A.	94.000
• Molinera Inca S.A.	50.000
• Farmintong Enterprises Inc (Propietaria de 50% de acciones de Molinera Inca S.A.)	100.000
• Asa Alimentos S.A.	100.000
• Cernical Group S.A.	100.000
• Almacenes Económicos S.A.	99.997
• Comercializadora de Granos S.A.	99.980
• Distribuidora de Alimentos S.A.	99.999

• Distribuidora Lamborghini S.A.	99.998
• Hilandería Las Dunas S.A.	99.974
• Sudamerican Trading S.A.	99.985

## 2.- CAJA Y BANCOS

Este rubro comprende:

	Mar- 2007	Dic - 2006
Caja	3,490	8,496
Bancos	<u>9,661</u>	<u>8,520</u>
<b>Total</b>	<b>13,151</b>	<b>17,016</b>

## 3.- CUENTAS POR COBRAR A VINCULADAS

Este rubro comprende:

	Mar - 2007	Dic - 2006
Cypress Creek Corp.	3,470	3,483
Industrias del Aceite S.A.	583	585
Industrias del Espino S.A.	66	67
Otras menores	<u>549</u>	<u>536</u>
<b>Total</b>	<b>4,668</b>	<b>4,671</b>

## 4.- CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS

Este rubro comprende :

	Mar - 2007	Dic - 2006
Reclamos tributarios	32,140	29,853
Adelantos a Proveedores	15,774	13,324
Reintegro tributario	13,780	12,793
ITAN	8,754	0
Certificados de reposición de		
Impuestos	<u>4,397</u>	<u>5,419</u>
<b>Van</b>	<b>74,845</b>	<b>61,389</b>

Vienen	74,845	61,389
Dividendos	2,844	0
Prestamos a accionistas y personal	2,789	2,449
Drawback	1,080	380
Penalidad compra de soya-girasol	0	4,583
Otros	<u>8,002</u>	<u>11,456</u>
Total	<b>89,560</b>	<b>80,257</b>

El saldo de los reclamos tributarios incluye principalmente S/.27,829, correspondiente a los pagos efectuados por concepto del Impuesto Mínimo a la Renta en el año 1996, e incluye los intereses devengados al mes de junio de 2004.

#### 5.- EXISTENCIAS

Este rubro comprende a :

	Mar - 2007	Dic – 2006
Mercadería	11,780	9,471
Productos terminados	72,318	59,085
Subproductos	5,603	7,705
Productos en proceso	21,927	18,686
Materia prima y materiales auxiliares	273,166	185,995
Envases y embalajes y suministros diversos	26,766	26,533
Existencias por recibir	<u>59,232</u>	<u>75,207</u>
Total	<b>470,792</b>	<b>382,682</b>

#### 6.- ACTIVOS NO CORRIENTES DISPONIBLES PARA LA VENTA

Este rubro comprende los activos realizables en un periodo corriente:

	Mar - 2007	Dic – 2006
Ex Planta Fideería Lima	10,835	10,945
Ex Planta Tejidos – Ica	<u>4,301</u>	<u>4,301</u>
Total	<b>15,136</b>	<b>15,246</b>

## 7.- INVERSIONES FINANCIERAS

Inversiones Disponibles para la Venta comprende:

	Mar - 2007	Dic – 2006
Credicorp Ltda.	78,356	66,305
Inversiones Centenario S.A.	1,568	1,309
Inversiones Pacasmayo S.A.	1,027	1,027
Universal Textil S.A.	604	491
Otros	<u>508</u>	<u>462</u>
<b>Total</b>	<b>82,063</b>	<b>69,594</b>

Inversiones al Método de la Participación comprende:

	Mar - 2007	Dic – 2006
Panificadora Bimbo del Perú S.A.	17,726	17,726
Textil Piura S.A.	8,765	9,281
Corporación General de Servicios S.A.	<u>696</u>	<u>696</u>
<b>Total</b>	<b>27,187</b>	<b>27,703</b>

## 8.- ACTIVOS INTANGIBLES (neto de amortización acumulada)

La variación de Activos Intangibles se explica por:

	Marcas	Software	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2006	74,222	17,193	91,415
Adquisiciones/transferencias	0	9	9
Amortización	(651)	(1,828)	(2,479)
Saldo al 31 de marzo de 2007	73,571	15,374	88,945

## 9.- OTROS ACTIVOS

La variación de Otros Activos (Activos realizables, en un periodo no corriente) se explica por:

Saldo al 31 de diciembre de 2006	<b>55,071</b>
Transferencias y ventas, neto	( 1,429)
Provisión por comparación con el valor de tasación	( 2,651)
Saldo al 31 de marzo de 2007	<b>50,991</b>

## 10.- OBLIGACIONES FINANCIERAS

Este rubro comprende:

	Mar - 2007	Dic – 2006
Financiamientos de importación	249,126	160,233
Papeles comerciales	112,312	107,955
Parte corriente de la deuda a largo plazo	40,739	56,280
Prestamos bancarios	<u>56,873</u>	<u>40,680</u>
Total	<b>459,050</b>	<b>365,148</b>

Al 31 de marzo de 2007 el saldo de los papeles comerciales esta compuesto por:

	TIPO	IMPORTE S/. (000)	VCTO.	PLAZO (días)	Emisión
PAP COM 2K	3er Prog.-2° emis	15,000	29-May-07	270	01/09/2006
PAP COM 2L	3er Prog.-2° emis	15,000	19-Jul-07	269	23/10/2006
PAP COM 4A	3er Prog.-4° emis	15,000	14-Ago-07	209	17/01/2007
PAP COM 4B	3er Prog.-4° emis	<u>10,000</u>	20-Nov-07	267	26/02/2007
		<b>55,000</b>			

	TIPO	IMPORTE US\$ (000)	VCTO.	PLAZO (días)	Emisión
PAP COM 1D	3er Prog.-1° emis	5,000	11-May-07	210	13/10/2006
PAP COM 1E	3er Prog.-1° emis	5,000	21-Jun-07	234	30/10/2006
PAP COM 3A	3er Prog.-3° emis	3,000	22-Nov-07	269	26/02/2007
PAP COM 3B	3er Prog.-3° emis	<u>5,000</u>	18-Dic-07	270	23/03/2007
		<b>18,000</b>			

## 11.- PROVISIONES

Este rubro comprende:

	Mar - 2007	Dic - 2006
Publicidad	14,238	3,180
Intereses financiamiento importación	3,835	3,168
Compensación por tiempo de Servicios	3,583	1,421
Energía eléctrica plantas	2,228	1,371
Pasivos por instrumentos financieros derivados	913	2,388
Provisiones diversas	<u>16,075</u>	<u>18,472</u>
<b>Total</b>	<b>40,872</b>	<b>30,000</b>

## 12.- OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Este rubro comprende:

	Mar - 2007	Dic - 2006
Remuneraciones por pagar	6,069	1,147
Tributos y contribuciones sociales	4,824	13,684
Dividendos por pagar	<u>39</u>	<u>39</u>
<b>Total</b>	<b>10,932</b>	<b>14,870</b>

## 13.- OBLIGACIONES FINANCIERAS (no corriente)

La variación corresponde principalmente a la emisión de S/.63.7 millones de Bonos Corporativos, la cancelación del préstamo recibido del Citibank N.A. por US\$15.0 millones, y el traslado de US\$3.2 millones de Bonos Titulizados de Deuda a Largo Plazo a Parte Corriente de la Deuda a Largo Plazo.

#### 14.- PATRIMONIO NETO

a) Capital Social

Al 31 de marzo de 2007, el capital social de la Compañía esta representado por 847,191,731 acciones comunes de S/. 1.00 valor nominal cada una.

b) Acciones de Inversión

al 31 de marzo del 2007 comprende 7,388,470 acciones de inversión de S/. 1.00 valor nominal cada una.

c) Resultados no Realizados

Este rubro comprende:

	Saldo	Movimiento	Saldo
	Dic – 2006	1er Trim.	Mar -2007
Impuesto diferido	(116,364)	0	(116,364)
Inversiones disponibles para la venta	48,687	12,469	61,156
Van	(67,677)	12,469	(55,208)
Vienen	(67,677)	12,469	(55,208)
Ajuste inicial de las inversiones a su valor de participación patrimonial	19,529	0	19,529
Operaciones de cobertura	1,866	(490)	1,376
Excedente de revaluación	37,206	0	37,206
<b>Total</b>	<b>(9,076)</b>	<b>11,979</b>	<b>2,903</b>

d) Reservas Legales

De acuerdo a lo aprobado en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2007, se registró una detracción de S/.11,214 de los Resultados Acumulados para destinarlos a la Reserva Legal.

e) Resultados Acumulados

La variación en este rubro se explica por:

Saldo al 31 de diciembre de 2006	<b>276,249</b>
Detracción Reserva Legal	(11,214)
Utilidad Neta del Ejercicio	22,200
Otras disminuciones patrimoniales	<u>170</u>
Saldo al 31 de marzo de 2007	<b>287,405</b>

15.- INFORMACION POR SEGMENTO

Saldo al 31 de marzo de :

Segmento	2007		2006	
	Ventas netas	Utilidad/Pérdida Operativa	Ventas netas	Utilidad/Pérdida Operativa
Consumo masivo	389,358	31,542	304,518	16,425
Prod. Industriales y otros	167,224	12,128	121,091	2,933
Nutrición Animal	36,511	3,711	31,110	3,312
<b>Total</b>	<b>593,093</b>	<b>47,381</b>	<b>456,719</b>	<b>22,670</b>

Saldo al 31 de marzo de:

Segmento	2007		2006	
	Activo Total	Depreciación y Amortización	Activo Total	Depreciación y Amortización
Consumo masivo	987,318	12,048	954,345	11,401
Prod. Industriales y otros	1,064,161	5,548	986,624	5,155
Nutrición Animal	130,661	764	123,515	598
<b>Total</b>	<b>2,182,140</b>	<b>18,360</b>	<b>2,064,484</b>	<b>17,154</b>

## 16.- GASTOS FINANCIEROS, NETOS

Al 31 de marzo, comprenden:

Rubros	2007	2006
<b>Ingresos Financieros</b>		
Dividendos recibidos	2,844	3,006
Intereses por préstamos a terceros y afiliadas	5	15
Intereses "swaps"	430	146
Otros ingresos financieros	344	238
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>3,623</b>	<b>3,405</b>
<b>Gastos Financieros</b>		
Intereses de bonos corporativos y titulizados	(2,801)	(3,419)
Intereses financiamiento de importación	(3,309)	(1,553)
Intereses IFC	(1,897)	0
Otros gastos financieros	(1,036)	(877)
Intereses papeles comerciales	(1,340)	(856)
Intereses por prestamos bancarios	(1,552)	(2,125)
<b>Gastos Financieros</b>	<b>(11,935)</b>	<b>(8,830)</b>
Diferencia de cambio, neta	1,665	4,088
<b>Gastos Financieros, neto</b>	<b>(6,647)</b>	<b>(1,337)</b>

## 17.- UTILIDAD BASICA Y DILUIDA POR ACCION

Adjuntamos los numeradores para calcular la utilidad básica por acción ó utilidad diluida por acción y la conciliación respecto a la utilidad neta del periodo, el promedio ponderado del numero de acciones empleado como denominador para calcular la utilidad básica y diluida por acción y la conciliación de estos denominadores al 31 de marzo de 2007 y al 31 de marzo de 2006.

UTILIDAD BASICA POR ACCION  
PERIODO DEL 01.01.2007 AL 31.03.2007

Determinación del promedio ponderado del numero de acciones para  
El calculo de la utilidad básica por acción

Acciones Comunes

FECHA	CONCEPTO	ACCIONES EMITIDAS	ACCIONES EN CIRCULACION
01/01/2007	Saldo Inicial	847,191,731	847,191,731
31/01/2007	Saldo Final	847,191,731	847,191,731

Acciones de Inversión

FECHA	CONCEPTO	ACCIONES EMITIDAS	ACCIONES EN CIRCULACION
01/01/2007	Saldo Inicial	7,388,470	7,388,470
31/01/2007	Saldo Final	7,388,470	7,388,470

Promedio ponderado # de acciones para el calculo de la utilidad básica  
(ponderación considerando el valor nominal de las acciones)

TIPO DE ACCION	VN S/.	N° Acciones x Factor de Tiempo	N°
COMUNES	1.00	847,191,731 x 1.00	847,191,731
INVERSION	1.00	7,388,470 x 1.00	7,388,470
			854,580,201

Utilidad básica por acción

DESCRIPCION	UTILIDAD NETA	# DE ACCIONES	UTILIDAD POR ACCION
Utilidad	22,198		
Acciones en circulación		854,580,201	
Utilidad básica por acción :			
Acciones Comunes			0.025975
Acciones de Inversión			0.025975

Representante Legal

Contador General

UTILIDAD DILUIDA POR ACCION  
PERIODO DEL 01.01.2007 AL 31.03.2007

Determinación del promedio ponderado del numero de acciones para  
El calculo de la utilidad diluida por acción

Acciones Comunes

FECHA	CONCEPTO	ACCIONES EMITIDAS	ACCIONES EN CIRCULACION
01/01/2007	Saldo Inicial	847,191,731	884,076,260
31/03/2007	Saldo Final	847,191,731	884,076,260

Acciones de Inversión

FECHA	CONCEPTO	ACCIONES EMITIDAS	ACCIONES EN CIRCULACION
01/01/2007	Saldo Inicial	7,388,470	7,710,145
31/03/2007	Saldo Final	7,388,470	7,710,145

Promedio ponderado # de acciones para el calculo de la utilidad diluida  
(ponderación considerando el valor nominal de las acciones)

TIPO DE ACCION	VN S/.	N° Acciones x Factor de Tiempo	N°
COMUNES	1.00	884,076,260 x 1.00	884,076,260
INVERSION	1.00	7,710,145 x 1.00	7,710,145
			891,786,405

Utilidad diluida por acción

DESCRIPCION	UTILIDAD NETA	# DE ACCIONES	UTILIDAD POR ACCION
Utilidad	22,198		
Acciones en circulación		891,786,405	
Utilidad diluida por acción :			
Acciones Comunes			0.024892
Acciones de Inversión			0.024892

Representante Legal

Contador General

UTILIDAD BASICA POR ACCION  
PERIODO DEL 01.01.2006 AL 31.03.2006

Determinación del promedio ponderado del numero de acciones para  
El calculo de la utilidad básica por acción

Acciones Comunes

FECHA	CONCEPTO	ACCIONES EMITIDAS	ACCIONES EN CIRCULACION
01/01/2006	Saldo Inicial	779,273,396	779,273,396
31/03/2006	Saldo Final	779,273,396	779,273,396

Acciones de Inversión

FECHA	CONCEPTO	ACCIONES EMITIDAS	ACCIONES EN CIRCULACION
01/01/2006	Saldo Inicial	6,796,146	6,796,146
31/03/2006	Saldo Final	6,796,146	6,796,146

Promedio ponderado # de acciones para el calculo de la utilidad básica  
(ponderación considerando el valor nominal de las acciones)

TIPO DE ACCION	VN S/.	N° Acciones x Factor de Tiempo	N°
COMUNES	1.00	779,273,396 x 1.00	779,273,396
INVERSION	1.00	6,796,146 x 1.00	6,796,146
			786,069,542

Utilidad básica por acción

DESCRIPCION	UTILIDAD NETA	# DE ACCIONES	UTILIDAD POR ACCION
Utilidad	13,082		
Acciones en circulación		786,069,542	
Utilidad básica por acción :			
Acciones Comunes			0.016642
Acciones de Inversión			0.016642

**Representante Legal**

**Contador General**

UTILIDAD DILUIDA POR ACCION  
PERIODO DEL 01.01.2006 AL 31.03.2006

Determinación del promedio ponderado del numero de acciones para  
El calculo de la utilidad diluida por acción

Acciones Comunes

FECHA	CONCEPTO	ACCIONES EMITIDAS	ACCIONES EN CIRCULACION
01/01/2006	Saldo Inicial	779,273,396	884,076,260
31/03/2006	Saldo Final	779,273,396	884,076,260

Acciones de Inversión

FECHA	CONCEPTO	ACCIONES EMITIDAS	ACCIONES EN CIRCULACION
01/01/2006	Saldo Inicial	6,796,146	7,710,145
31/03/2006	Saldo Final	6,796,146	7,710,145

Promedio ponderado # de acciones para el calculo de la utilidad diluida  
(ponderación considerando el valor nominal de las acciones)

TIPO DE ACCION	VN S/.	N° Acciones x Factor de Tiempo	N°
COMUNES	1.00	884,076,260 x 1.00	884,076,260
INVERSION	1.00	7,710,145 x 1.00	7,710,145
			891,786,405

Utilidad diluida por acción

DESCRIPCION	UTILIDAD NETA	# DE ACCIONES	UTILIDAD POR ACCION
Utilidad	13,082		
Acciones en circulación		891,786,405	
Utilidad diluida por acción :			
Acciones Comunes			0.014669
Acciones de Inversión			0.014669

Representante Legal

Contador General