

UNIVERSIDAD PRIVADA ANTENOR ORREGO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD



**LA PERMUTA DE INTERÉS Y SU INCIDENCIA EN LOS COSTOS
FINANCIEROS DE LA EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO
S.A.A., DISTRITO LAREDO, PROVINCIA DE TRUJILLO, PERIODO
2009 - 2016**

TESIS

Para obtener el Título Profesional de Contador Público

AUTORAS:

Br. Márquez Fernández, Lourdes Sofía

Br. Saavedra López, Verónica Cruz

ASESOR:

Mg. Granda Fernández, Juan Manuel

Trujillo – Perú

2017

PRESENTACIÓN

Sres. Miembros del Jurado

Dando cumplimiento a lo establecido en el Reglamento de Grados y Títulos de la Facultad de Ciencias Económicas, Escuela de Contabilidad, de la Universidad Privada Antenor Orrego, sometemos a vuestro criterio el presente trabajo titulado "LA PERMUTA DE INTERÉS Y SU INCIDENCIA EN LOS COSTOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO SAA, DISTRITO LAREDO, PROVINCIA TRUJILLO, PERIODO 2009 – 2016". Con el propósito de obtener el título profesional de Contador Público.

El presente trabajo de investigación es producto de la obtención de información recabada en la empresa de estudio y los conocimientos adquiridos durante nuestros años de formación profesional; así como de las consultas bibliográficas concernientes al tema de investigación.

Estamos convencidas que será una fuente importante de consulta para los estudiantes, empresarios y profesionales interesados en el tema, considerando la importancia de la instrucción y aplicación financiera en las empresas peruanas.

Con la expectativa de contar con vuestra aprobación, ponemos de manifiesto nuestro agradecimiento.

DEDICATORIA

A Dios,

Por haber iluminado mi camino en esta etapa y por darme la fortaleza necesaria para afrontar los retos y cumplir mis objetivos.

A mis padres,

Quienes me apoyan dándome aliento en todo momento y por educarme en un ambiente de comprensión y amor.

A mis hermanas,

Que comparten conmigo buenos momentos y siempre se han preocupado por mi bienestar.

Lourdes Márquez

DEDICATORIA

A Dios

Por regalarme la vida y la salud, por fortalecer mi corazón e iluminar mi mente con entendimiento y sabiduría para poder culminar mis estudios y lograr alcanzar mis metas profesionales.

A mis padres

Por su apoyo incondicional en todo momento y por su confianza que depositaron en mí y porque de esta manera siempre están motivándome con sus sabios consejos y oraciones.

A mis Hermanos

Por su comprensión y apoyo en todo este tiempo de estudio por que el reto de trabajar y estudiar es todo un desafío que gracias a ellos se hizo realidad, también porque son mi motivación constante para seguir superándome.

Verónica Saavedra

AGRADECIMIENTO

Para el desarrollo del presente trabajo de investigación hemos contado con el apoyo de personas capacitadas y experimentadas que, a través de sus consejos, puntos de vista y conocimientos hicieron posible la elaboración del mismo.

Personas como el Mg. Juan Manuel Granda Fernández quien nos brindó su asesoría en el desarrollo de la tesis de manera profesional e incondicional, así mismo a nuestro asesor metodológico Dr. Santiago Castillo Mostacero por el gran apoyo que nos dio enfocando la tesis de manera científica y respetando los estándares para la elaboración de la misma.

Al coordinador y a los miembros del PADT, quienes nos apoyaron y nos ilustraron para un mejor desarrollo de la investigación.

RESUMEN

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo principal demostrar de qué manera la permuta de interés incidió en los costos financieros de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A., distrito de Laredo, provincia de Trujillo, periodo 2009 - 2016.

Para lograr el propósito de esta investigación se procedió efectuar un análisis de la situación financiera sin la permuta de interés y de la situación financiera con la permuta de interés para luego comparar los resultados de ambos análisis y determinar la incidencia de la permuta de interés en los costos financieros.

Para el análisis de la información, se utilizaron las herramientas del análisis financiero, como son las razones financieras enfocadas básicamente en la liquidez, endeudamiento y cobertura de gastos financieros, las cuales fueron aplicadas en los estados financieros de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. sin la aplicación de la permuta de interés y con la aplicación de la permuta de interés.

Al comparar los situación financiera de ambas realidades se determinó la incidencia de la permuta de interés en la liquidez, endeudamiento y cobertura de gastos financieros, observándose que los niveles de liquidez de la empresa aumentaron, esto debido, a que con la aplicación de la permuta de interés se realiza un intercambio de flujos, la empresa paga un interés fijo y el banco le paga el interés variable que corresponde al equivalente de la tasa LIBOR, llegando a la conclusión que es beneficioso para la empresa aplicar la permuta de interés ya que le permite tener una mejor proyección de sus gastos financieros, aumento de su liquidez y mayor cobertura de riesgo crediticio.

En este sentido, el estudio contribuye al desarrollo de nuevos conocimientos en el campo de las finanzas, proporcionando información útil para empresas que consideren a la permuta de interés como alternativa de financiamiento a un largo plazo.

ABSTRACT

The main goal of the present research work is to demonstrate how was that the swap of interest affected the financial costs of the Agroindustrial Laredo S.A.A. company, on Laredo district, Trujillo provence, 2009 - 2016 period.

To achieve the purpose of this investigation, an analysis of the financial situation was carried out without the swap of interest and the financial situation with the interest swap to then compare the results of both analyzes and determine the incidence of the interest swap on financial costs.

In order to analyze the information, financial analysis tools were used, such as financial ratios focused basically on liquidity, indebtedness and financial expense coverage, which were applied in the Financial Statements without the application of the swap and with the application of the interest swap.

When comparing the Financial Situation of both realities, the incidence of the swap of interest in liquidity, indebtedness and coverage of financial expenses was determined, observing that the liquidity levels of the company increased, this is due to the fact that with the application of the swap of interest then an exchange of flows is made, then the company pays a fixed interest and the bank pays the variable interest corresponding to the equivalent of the libor rate, arriving at the conclusion that it is beneficial for the company to apply the interest swap because it allows them to have a better projection of its financial expenses, to increase its liquidity and to have a greater credit risk coverage.

In this sense, the research contributes to the development of new knowledge in the field of finance, providing useful information for companies that consider the use of financial instruments as an alternative to reduce credit risk.

ÍNDICE

PRESENTACIÓN	ii
DEDICATORIA.....	iii
AGRADECIMIENTO	v
RESUMEN	vi
ABSTRACT	vii
ÍNDICE.....	viii
LISTA DE TABLAS	xii
LISTA DE FIGURAS	xiii
I. INTRODUCCIÓN.....	1
1.1. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	2
1.1.1. Realidad problemática.....	2
1.1.2. Enunciado del problema.....	4
1.1.3. Antecedentes del problema	5
1.1.4. Justificación.....	11
1.2. HIPÓTESIS.....	12
1.3. OBJETIVOS	12
1.3.1. Objetivo general.....	12
1.3.2. Objetivos Específicos.....	12
1.4. MARCO TEÓRICO.....	13
1.4.1. Permuta de Interés.....	13
1.4.1.1. Definición	13
1.4.1.2. Origen del swap	14

1.4.1.3.Estructura del swap tasa de interés	15
1.4.1.4.Elementos del contrato swap tasa de interés.....	17
1.4.1.5.Características	19
1.4.1.6.Objetivos del swap tasa de interés	20
1.4.1.7.Ventajas e inconvenientes.....	21
1.4.1.8.Tasa LIBOR.....	22
1.4.1.9.Gestión del Riesgo con swap tasa de interés	23
1.4.1.10.Tratamiento contable de operaciones de derivadas	23
1.4.1.11.Tratamiento contable en operaciones de cobertura	25
1.4.1.12.Riesgo	33
1.4.1.13.Componentes del riesgo	33
1.4.1.14.Clasificación del riesgo	34
1.4.1.15.Medición de los riesgos financieros	36
1.4.1.16.Riesgo de swap	37
1.4.2. Costos financieros	39
1.4.2.1.Definición	39
1.4.2.2.Elementos básicos de los costos financieros.....	40
1.4.2.3.Clases de interés.....	41
1.4.2.4.Descuento simple y compuestos	44
1.4.2.5.Anualidades	45
1.4.2.6.Costos financieros según las NIC	47
1.4.2.7.Tratamiento tributario de costos financieros	50
1.4.3. Relación entre variables	50
1.5. MARCO CONCEPTUAL.....	51

II. MATERIAL Y PROCEDIMIENTOS.....	53
2.1. MATERIAL.....	54
2.1.1. Población.....	54
2.1.2. Marco muestral.....	54
2.1.3. Muestra.....	54
2.1.4. Técnicas e instrumentos de recolección de datos.....	54
2.1.4.1.Técnicas	54
2.1.4.2.Instrumentos.....	54
2.2. PROCEDIMIENTOS.....	55
2.2.1. Diseño de contrastación	55
2.2.2. Análisis de variables.....	56
2.2.3. Procesamiento y análisis de datos	56
III. PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS.....	58
3.1. PRESENTACIÓN DE RESULTADOS	59
3.1.1. Determinar los costos financieros sin la aplicación de la permuta de interés del préstamo adquirido por la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.....	59
3.1.1.1.Cálculo de los costos financieros sin la aplicación de la permuta de interés.....	59
3.1.1.2. Cálculo de los ratios a partir de la información financiera	64
3.1.2. Evaluar los costos financieros con la aplicación de la permuta de interés del préstamo adquirido por la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.....	67
3.1.2.1.Cálculo de los costos financieros con la aplicación de la permuta de interés	67
3.1.2.2. Cálculo de los ratios a partir de la información financiera	71

3.1.3. Comparar los costos financieros obtenidos con la aplicación y sin la aplicación de la permuta de interés de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.	74
3.1.3.1. Variación del interés por periodo y flujos de efectivo recibidos por IFC.....	74
3.1.3.2. Variación entre ratios financieros antes de la aplicación de la permuta de interés y con la aplicación de la permuta de interés.....	76
3.2. DISCUSIÓN DE RESULTADOS	79
3.2.1. CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS	82
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	84
CONCLUSIONES	85
RECOMENDACIONES.....	86
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	87
APÉNDICES	92

LISTA DE TABLAS

Tabla 1: Características del contrato del préstamo	60
Tabla 2: Determinación de la tasa spread semestral.....	60
Tabla 3: Cálculo de la tasa de interés total variable	61
Tabla 4: Cálculo del interés del préstamo sin la aplicación de la permuta de interés	63
Tabla 5: Cálculo del ratio de liquidez absoluta	64
Tabla 6: Cálculo del ratio de endeudamiento total	65
Tabla 7: Cálculo del ratio de cobertura de gastos financieros	66
Tabla 8: Características del contrato de la permuta de interés	67
Tabla 9: Determinación de la tasa spread semestral.....	68
Tabla 10: Cálculo del Interés del préstamo con la aplicación de la permuta de interés	69
Tabla 11: Cálculo de flujos de efectivo recibidos de IFC	70
Tabla 12: Cálculo del ratio de liquidez absoluta	71
Tabla 13: Cálculo del ratio de endeudamiento total.....	72
Tabla 14: Cálculo del ratio de cobertura de gastos financieros	73
Tabla 15: Comparación de ratios de endeudamiento total	76
Tabla 16: Comparación de ratios de liquidez absoluta.....	77
Tabla 17: Comparación de ratios cobertura de gastos financieros.	78
Tabla 18: Comparaciones de rangos con signos de Wilcoxon.....	82
Tabla 19: Resultados de la prueba de rangos con signos de Wilcoxon.....	83

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Estructura de permuta de interés	17
Figura 2: Evolución del interés compuesto	43
Figura 3: Ejemplo de interés compuesto	43
Figura 4: Fórmula de interés compuesto	44
Figura 5: Evolución anualidades vencidas	46
Figura 6: Evolución anualidades anticipadas	46
Figura 7: Evolución anualidades diferidas	47
Figura 8: Tendencia de la tasa de interés total.....	62
Figura 9: Comparación de interés por periodo	74
Figura 10: Comparación de flujo recibidos por periodo	75
Figura 11: Interés total del contrato y permuta de interés	80

I. INTRODUCCIÓN

1.1. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

1.1.1. Realidad problemática

A nivel mundial, las empresas se encuentran expuestas a diversos riesgos debido al hecho que estas desarrollan sus actividades regulares en un entorno de incertidumbre, sin la certeza de que ocurrirá en el futuro. Es la razón por la cual las unidades económicas, deberán tomar las mejores decisiones para la gestión de estos riesgos a través del conocimiento y su valoración, como también de los métodos para mitigarlos. (Seco, 2007, p. 3).

Uno de los riesgos que aquejan más a las organizaciones empresariales son los costos financieros, pues las entidades se encuentran expuestas ante la posibilidad que se generen pérdidas de valor en los activos financieros que poseen, es decir en las inversiones o préstamos a los cuales se hayan suscrito. La solución más pertinente no es evitar tomar estos riesgos, si no buscar el camino más conveniente para reducirlos. (Martínez, 2012, p. 26).

Los instrumentos financieros derivados más negociados en el Perú son los forwards, seguido de las permutas de interés. Según los datos proporcionados por la Superintendencia de Bancas, Seguros y AFP, de un total de S/. 89,976 millones negociados en el Sistema Financiero, casi el 70% de las operaciones corresponden a contratos forwards, mientras que un 15% se conforma por operaciones con permutas. (Antezala et al., 2013, p. 22).

La empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. es subsidiaria de la empresa Manuelita International S.A. y forma parte de un grupo económico internacional, compuesto por más de veinte empresas dedicadas a las actividades relacionadas a la agroindustria. La compañía cotiza sus acciones en la bolsa de valores, por lo que es participante activo en el mercado financiero. El principal objetivo de la entidad es la producción y comercialización de azúcar y sus derivados a partir del cultivo e industrialización de la caña de azúcar.

La empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. inició en el año 2003 el diseño de un proyecto llamado Arena Dulce, que consistía en la adecuación y siembra de nuevas tierras adquiridas con un área bruta de 3,793 hectáreas y con dotación de agua, que permitirá llegar gradualmente de 3,651 hectáreas propias cultivadas a 6,500 hectáreas y garantizará el crecimiento con seguridad en el suministro de caña. El costo del proyecto fue estimado en USD\$ 43, 000,000.00; que serían financiados con efectivo propio (USD\$ 25, 000,000.00) y mediante préstamos a entidades financieras (USD\$ 18, 000,000.00). Por esta razón, en el año 2009, la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. suscribió un contrato de préstamo con International Finance Corporation (IFC), por un principal de USD\$ 18,000,000 pagaderos a una tasa de interés variable libor 6m + 3.25% de spread anual en un periodo de siete años.

Con la adquisición del préstamo a tasa variable, la empresa Agroindustrial Laredo se vio expuesta al riesgo de tasa de interés, pues la tasa suscrita al ser

variable puede tender a aumentar y de la misma manera el interés a pagar periodo a periodo. Por esta razón, para reducir el riesgo de la volatilidad de la tasa libor, la empresa consideró necesario y ventajoso hacer uso de un instrumento financiero derivado, al realizar una permuta para el mismo préstamo con las mismas condiciones, pero esta vez coberturando el riesgo de tasa de interés variable al cambiarla por una tasa fija de 3.175% de spread anual y recibiendo del IFC una tasa libor 6m, cumpliendo así, la figura de intercambio de flujos de efectivo que caracteriza a la permuta financiera. Con lo anterior, con el fin de encontrar una diferencia entre las tasas de interés antes y después de la permuta financiera, las cuales van a asegurar una variación de los intereses totales, los mismos que están reflejados en los costos financieros que se deberá pagar por el préstamo que podría significar para la empresa una mala inversión o bien un resultado financiero positivo.

Por lo tanto, esta investigación científica tiene por propósito determinar como la aplicación de la permuta de interés incidió en los costos financieros de empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.

1.1.2. Enunciado del problema

¿De qué manera la permuta de interés incidió en los costos financieros de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A., distrito de Laredo, provincia de Trujillo, periodo 2009 - 2016?

1.1.3. Antecedentes del problema

A nivel internacional

Jiménez & Zavala (2010) “*Uso de derivados para el cubrimiento de riesgo operativo y crediticio en empresas manufactureras en Colombia*”.

Pontificia Universidad Javeriana. El diseño aplicado para el presente trabajo de investigación El estudio se alimentó de la información recolectada a partir de una encuesta diseñada para empresas de la industria manufacturera, la población enmarca a todas las empresas manufactureras y comerciales del sector industrial en Bogotá DC, se aplicó métodos aleatorios y de inclusión forzosa para determinar una muestra de 201 empresas. El análisis de los resultados les permitió llegar a las siguientes conclusiones:

- Las empresas del Sector Industrial en Colombia tienen cierta noción de los que son los productos derivados, en un porcentaje significativo de la muestra se comprobó la utilización de estos; sin embargo es también claro que todavía hay bastante potencial de mercado para este tipo de productos.
- El estudio permitió determinar que existen bastantes empresas que justifican la no utilización de derivados por el hecho de tener cierto grado de cobertura natural, es decir, contar con un nivel de ingresos y egresos generados en el exterior similar que aparentemente garantiza que las pérdidas en las importaciones como consecuencia

de las variaciones del tipo de cambio, se mitiguen con ganancias en las exportaciones debido a esta misma variación o viceversa.

Calderón, F (2009) *“Análisis de swap de tasa de interés en Chile”* Universidad de Chile. El presente estudio se basa principalmente en información bibliográfica y en conversaciones con brokers y bancos. Tuvo como objetivo dar a conocer las principales características de este producto derivado, llegando a las siguientes conclusiones:

- Los swap han tenido un gran auge en nuestro país desde su incorporación durante la década de los noventa, ya que resulta una forma atractiva de cobertura y especulación por sus características, especialmente por el hecho que el capital es solamente nacional y que se toma una posición activa y otra pasiva, disminuyendo así el riesgo de crédito. Por lo tanto este es el instrumento llamado a seguir desarrollándose aún más en los años futuros.
- Por su parte, el Swap promedio Cámara (SPC), es el más utilizado como medio de cobertura y calce de balances por los bancos, además dadas sus características, ha servido como vía de entrada a agentes extranjeros quienes tienen dificultades para poder optar a tomar posiciones con papeles del Banco Central. Sin embargo, aunque ha tenido un desarrollo sostenido, aún continúan existiendo problemas relacionados con la liquidez de este mercado, lo que se ve reflejado por ejemplo en el arrastre que existe en los precios de

cierre de operaciones y en los spreads que existen en las pautas BID y ASK ofrecidas y demandadas por lo que es necesario continuar profundizando más el mercado de capitales.

Andrade & López (2015) *“Guía para la contabilización de los instrumentos financieros derivados explícitos swap, opciones, futuros, forwards y sus efectos tributarios en el Ecuador”*. Universidad Católica de Santiago de Guayaquil. Esta investigación utilizó un diseño descriptivo que comprende en la revisión de una serie de información contable y legal sobre instrumentos financieros, obtenida de diferentes fuentes, cuyo análisis permitió describir y explicar los pasos a seguir en el reconocimiento contable y tributario de los swap, opciones, futuros y forwards llegando a las siguientes conclusiones:

- El tratamiento contable de un derivado financiero depende de la intención de la compañía al adquirir el mismo, si es con fines de cobertura o si es con fines de especulación para obtener un beneficio a corto plazo, como los casos prácticos desarrollados en el proyecto.
- Si bien el mercado de valores ecuatoriano no se encuentra tan desarrollado, existen derivados financieros que pueden realizarse de manera extrabursátil, entre dos compañías dispuestas a gestionar el riesgo con determinado activo subyacente.
- Si se analiza adecuadamente el escenario global del mercado, el operar con derivados financieros puede resultar en beneficios a

corto plazo y ayudar a la gestión financiera y del flujo de efectivo en las operaciones de la empresa.

A nivel nacional

Pozo, G (2015) “*Propuesta del swap como instrumento financiero para reducir el riesgo de crédito en la empresa minera Minsur SA*”. Universidad Nacional de Piura. Este trabajo de investigación utilizó en diseño transversal, tuvo como objetivo general analizar la aplicación de contratos swaps de tasa de interés como herramienta para mitigar el riesgo crediticio y logre ser más competitivo en la Sociedad Minera Minsur S.A.

Al desarrollar el estudio de investigación el autor llegó a las siguientes conclusiones:

- Los Swaps son instrumentos financieros derivados que permiten la cobertura de riesgos utilizados con el objeto de reducir costos de financiamiento, pues permite a los participantes aprovechar su ventaja que pueden obtener en sus respectivos mercados. Y tienen como finalidad la reestructuración directa o indirecta de sus deudas.
- Con la aplicación del swap en la empresa minera, se ve una mejora en el activo de la empresa debido a que esta ha reducido riesgo financiero generando una mayor liquidez, al aplicar este derivado financiero la empresa le permite transformar los flujo de caja a tasa fija en flujo de caja a tasa fluctuante o viceversa. La empresa minera se ve beneficiada ya que, con la aplicación de swap podrá cumplir

con sus obligaciones pagando una tasa de interés fija y eliminando el riesgo de que aumente su deuda con tasas fluctuantes.

Montañez, B (2016) “*Los Costos por préstamos y su incidencia en el financiamiento otorgado a empresas graficas ubicadas en el distrito de Breña, periodo 2016*”. Universidad de San Martín de Porres. Este estudio utilizó el diseño no experimental, ya que no movió ni una sola variable, este estudio se realizó por observación del ambiente en que se manejó, el tipo de investigación fue de carácter aplicada ya que se dio a conocer las variables con su debida descripción y se analizó la relación que hay entre estas variables llegando a las siguientes conclusiones:

- Al requerir un financiamiento las empresas graficas se han enfocado en los plazos y en los montos fijos de las cuotas de dicho financiamiento, dejando de lado los costos variables y costos por préstamos, proyectándose a un futuro incierto, pues estos influyen de manera negativa en la situación financiera de la empresa.
- Las empresas graficas presupuestan sus costos de financiamiento acordado con respecto a las necesidades de efectivo, pero muchas de ellas no cumplen con pagar a tiempo, originando de esta manera mayores cargas financieras, lo que causan sobre endeudamiento que no permite optimizar el dinero generado.
- Las empresas graficas no buscan los diferentes tipos de financiamiento que les facilite adquirir sus equipos para un mejor

proceso y el crecimiento de sus empresas, manteniéndose en el mercado solamente con los escasos recursos que generan y se encuentran a su disposición.

A nivel local

Rubio & Salazar (2013) “*Diagnostico económico-financiero para la gestión del riesgo de endeudamiento en la empresa láctea SA de Trujillo 2011-2012*” Universidad Privada Antenor Orrego. La presente investigación utilizo el diseño descriptivo simple no experimental esto significa que la información revelada nos permitió inferir si la gestión del riesgo de endeudamiento mejoro a partir del diagnóstico económico financiero llegando a las siguientes conclusiones:

- De acuerdo a los indicadores desarrollados, la aplicación permanente y oportuna del diagnóstico económico y financiero le permitió mejorar la gestión del riesgo de endeudamiento a la empresa Láctea S.A.
- Láctea S.A. no tiene riesgo significativo de concentración de crédito, la empresa ha establecido políticas para asegurar que la venta de bienes y servicios se efectuó a clientes con la adecuada historia de crédito.
- La administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo y equivalentes de efectivo y la posibilidad de comprometer y/o tener comprometido financiamiento a través de

una adecuada cantidad de fuentes de crédito. Láctea mantiene adecuados niveles de efectivo y equivalentes de efectivo, y de líneas de crédito disponibles.

1.1.4. Justificación

Teórica

Esta investigación es importante, porque servirá como antecedente a las empresas que desean aplicar permutas financieras para cubrir una deuda financiera, pues les va a ayudar a determinar qué factores son los que inciden en la determinación de los intereses periódicos de la deuda, al contratar este Instrumento Financiero Derivado y verificar, a través de un estudio, si su adquisición optimizará el resultado financiero de la empresa. Además, brinda las bases teóricas sobre todo lo que se requiere conocer de los instrumentos financieros derivados de cobertura y los beneficios de estos.

Metodológica

En la presente investigación, se empleó técnicas de investigación como análisis documental y procesamiento de software, para determinar los resultados económicos y financieros de la permuta de interés, de esta manera evaluar como incidió la realización de esta permuta en los costos financieros de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.

Práctica

De la misma manera, se espera que este trabajo de investigación incentive a las empresas peruanas a adquirir instrumentos financieros derivados, lo que haría que en el Perú el mercado de derivados crezca y sea más dinámico.

Además, a contribuir a que las empresas conozcan las ventajas de este tipo de instrumentos financieros derivados, para evitar la exposición a la variación del valor de los activos en el mercado o a la variación de la tasa de interés de una deuda financiera, de modo que se pueda adoptar una posición en el mercado.

1.2. HIPÓTESIS

La permuta de interés incidió significativamente en los costos financieros de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A., distrito de Laredo, provincia Trujillo, periodo 2009 - 2016.

1.3. OBJETIVOS

1.3.1. Objetivo General

Demostrar de qué manera la permuta de interés incidió en los costos financieros de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A., distrito de Laredo, provincia de Trujillo, periodo 2009 - 2016.

1.3.2. Objetivos Específicos

- a) Determinar los costos financieros sin la aplicación de la permuta de interés del préstamo adquirido por la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.

- b) Evaluar los costos financieros con la aplicación de la permuta de interés del préstamo adquirido por la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.
- c) Comparar los costos financieros obtenidos con la aplicación y sin la aplicación de la permuta de interés de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.

1.4. MARCO TEÓRICO

1.4.1. Permuta de interés

1.4.1.1. Definición

La permuta de interés o swap tasa de interés se define según López (2010) como: “el swap tasa de interés es una permuta de flujos de caja con diferentes tasas de interés entre dos partes”, este alcance es demasiado general. Por otro lado, Rodríguez (2011), define que: “el swap tasa de interés es un contrato financiero mediante el cual dos agentes económicos intercambian entre sí, periódicamente y durante un intervalo de tiempo establecido, flujos de intereses, los cuales son calculados sobre un mismo principal acordado” (p. 9); en este mismo sentido Mavila, et al. (2010) reconocen que: “un swap tasa de interés como contratos que obligan a las partes a intercambiar, en fechas pre-establecidas, los intereses correspondientes al aplicar dos tipos de interés diferentes a un valor subyacente acordado” (p. 41).

Con base en las definiciones anteriores es posible afirmar que un swap tasa de interés o Interest Rate swap (IRS) es un contrato en el que intervienen dos agentes económicos que acuerdan intercambiar flujos de efectivo, uno de ellos a tasa fija y el otro a tasa variable,

calculados a partir de un mismo valor subyacente y en periodos de tiempo establecidos.

1.4.1.2. Origen del swap

Los swap fueron una extensión natural de los préstamos llamados paralelos o back-to-back, que tuvieron su origen en el Reino Unido como medios para evitar la rigidez del cambio de divisas, que buscaba, a su vez prevenir una salida de capital británico. Durante los años setenta, el gobierno británico gravó con impuestos las transacciones en divisas, incluyendo su propia moneda. La intención era encarecer la salida de capital, creyendo que esto alentaría la inversión doméstica haciendo que la inversión en el exterior fuera menos atractiva.

El préstamo paralelo llegó a ser ampliamente aceptado por medio del cual podía evitar estos impuestos. El préstamo back-to-back era una modificación sencilla del préstamo paralelo, y el swap de divisas fue una extensión del préstamo back-to-back.

Los flujos de efectivo de los swaps iniciales de divisas eran idénticos a aquellos asociados con los préstamos back-to-back. Por esta razón, los swaps iniciales de divisas a menudo fueron llamados intercambio de préstamos. Sin embargo, y contrario a lo que sucede con los acuerdos que caracterizan los préstamos back-to-back y paralelos, los swaps involucran un acuerdo sencillo. Dicho acuerdo específica

todos los flujos de efectivo y estipula que la primera contraparte puede quedar relevada de sus obligaciones de la segunda, si esta no cumple con sus obligaciones con la primera. Por lo tanto, los swaps proporcionan la solución al problema de los derechos de establecimiento.

El primer swap de divisas se cree que fue suscrito en Londres en 1979. Sin embargo, el verdadero swap inicial de divisas, el que llegó al incipiente mercado de swap de divisas, involucró al Banco Mundial y a International Business Machines Corp. como contrapartes. El contrato permitió al Banco Mundial obtener francos suizos y marcos alemanes para financiar sus operaciones en Suiza y Alemania del oeste, sin necesidad de tener que ir directamente a estos mercados de capital.

Aunque los swaps se originaron a partir de un esfuerzo por controlar el intercambio de divisas, no fue sino mucho tiempo después que reconociendo los beneficios de reducción de costos y de manejo de riesgos que significaban tales instrumentos financieros derivados. A partir de este momento, el mercado creció rápidamente.

1.4.1.3. Estructura de swap tasa de interés

Vera (2005), nos aclara que todo swap se compone de dos brazos o patas correspondientes a cada contraparte. A su vez, cada “pata” se integra por una serie de flujos de pago multi-periódicos cuya

estructura puede ser la misma o puede variar según los requerimientos de los contratantes. Las estructuras de pago más comunes son mensuales, aunque los contratos pueden ser celebrados con otras periodicidades de pago: trimestral, semestral o anual.

Por convención, en un swap de tasa fija por flotante a la contraparte que paga la tasa flotante y recibe la tasa fija se le define como el comprador del swap o la contraparte “larga”. Por consiguiente, la contraparte “corta” en un swap es la que vende el contrato aceptando pagar una tasa fija a cambio de recibir tasas flotantes, habitualmente la tasa variable se calcula en función del LIBOR. Con respecto al principal, en contadas ocasiones éste se intercambia al concluir el contrato, por eso dicho principal se denomina “nocial”. Esta denominación sirve para denotar la noción o idea de un “intercambio hipotético”.

En la gran mayoría de las transacciones con IRS las liquidaciones periódicas se hacen “por diferencias” entre las patas fijas y flotantes. Este sistema de liquidación se explica a continuación:

Los flujos que las contrapartes deberían pagarse entre sí se modifican debido a la presencia de tasas flotantes. Por eso, es necesario recalcular el flujo neto periódicamente y, dependiendo del valor resultante, determinar la contraparte que queda con una posición neta deudora y la que termina con una posición acreedora. Sólo la

contraparte deudora será la que tendrá que desembolsar el monto resultante de dicha diferencia. Dejando de lado las implicaciones que movimientos inesperados en las tasas de interés que podrían generar, cabe mencionar que gracias a la liquidación por diferencias el monto por entregar se reduce considerablemente, los que tiene ciertas ventajas sobre las probabilidades de incumplimiento de pago involucradas en las transacciones con swap, en comparación con otras formas de financiamiento.

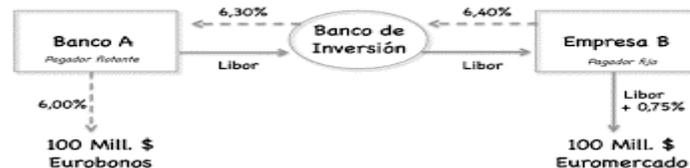


Figura 1: Estructura de permuta de interés.

1.4.1.4. Elementos del contrato swap tasa de interés

A continuación, se presentan los elementos principales en una operación swap, así como sus respectivas definiciones.

A) Cuantía

Cuantía por la que se han solicitado los préstamos y sobre la que se calculan las cuotas de interés a pagar por los prestatarios; esta cuantía en relación a la operación swap es un solo valor subyacente, y en contadas ocasiones se intercambia.

B) Cuotas de Interés

- El prestatario que tiene su deuda concertada a tipo de interés fijo paga por este concepto, al final de cada período, una cantidad constante.
- El prestatario que tiene concertada su deuda a tipo de interés variable, paga las cuotas de interés según el valor que haya tomado en ese período el tipo de interés de referencia.

Los préstamos no se amortizan periódicamente, sino que la cuantía prestada al inicio de la operación se devuelve mediante un único pago al final de la misma. La devolución del préstamo sigue siendo responsabilidad de la entidad que lo concertó y no forma parte de la operación swap.

C) Plazo y periodicidad

La periodicidad en el pago de las cuotas de interés en los dos préstamos es la misma, así como la duración de ambos préstamos.

D) Moneda

Ambos préstamos están concertados en la misma moneda.

E) Pagador a tipo fijo

Es la entidad que efectúa pagos a tipo de interés fijo en la operación swap y que en el mercado se encuentra endeudada a tipo variable; se denomina, también, comprador del swap.

F) Pagador a tipo variable

Es la entidad que efectúa pagos a tipo de interés variable en la operación swap y que, por tanto, se encuentra endeudada en el mercado a tipo fijo; se denomina, igualmente, vendedor del swap.

1.4.1.5. Características

Las características de un swap tipo de interés, son:

- Ambas partes quedan obligadas.
- El principal o notional no se intercambia en ningún momento del tiempo.
- Los flujos a intercambiar pueden ser tanto ciertos como inciertos.
- Las fechas y frecuencia de los pagos se suelen hacer coincidir
- Se negocia en mercados no organizados y es un producto financiero hecho a medida.
- No suele entregarse garantía alguna.

- Tampoco se produce pago alguno a la formalización de la operación, si se realiza a precios de mercado.
- Su riesgo de incumplimiento, iliquidez y de contrapartida es alto en relación con los futuros y las opciones.
- Para deshacer una posición swap existen 3 mecanismos básicos: - Cancelar el swap de común acuerdo entre las partes - Vender el swap original a un tercero - Formalizar otro swap con una posición.

1.4.1.6.Objetivos de swap tasa de interés

El contratante de un swap de tipo de interés pretende lograr normalmente alguno de los siguientes objetivos:

- Reducir el coste de la financiación que utiliza o que precisará.
- Disminuir el riesgo de variaciones desfavorables de los tipos de interés.
- Salvar determinadas barreras en los mercados financieros para acceder a algún tipo de financiación o inversión concreta.
- Realizar arbitraje financiero explotando ineficiencias detectadas en el mercado.
- Cambiar la base de referencia de deuda variable.
- Buscar una cobertura exacta o parcial de una posición concreta.

- Reestructurar la composición de su deuda y, por tanto, de una de las componentes del riesgo de tipos de interés, transformando la deuda a tipo fijo en variable o viceversa.
- Maximizar los beneficios de una inversión realizada.
- Diversificar el endeudamiento para un intervalo de tiempo concreto.

1.4.1.7. Ventajas e inconvenientes

Las ventajas e inconveniente de operar con swaps de tipo de interés son:

A) Ventajas:

- Permiten cubrir posiciones que presentan riesgo de tipo de interés, de forma más económica y por un mayor plazo que otros contratos de cobertura (por ejemplo, los futuros).
- Presentan una gran flexibilidad a la hora de determinar las condiciones del contrato, son instrumentos "a medida".
- Las partes actuantes pueden determinar el perfil de intereses que mejor se adapte a sus necesidades y características al objeto de reducir su coste.

B) Inconvenientes:

- Si no existe intermediario financiero, las partes han de asumir un importante riesgo de crédito.
- Si cambian las condiciones del mercado, aunque es posible cancelar la operación de *swap*, puede resultar caro finalizar la misma.

1.4.1.8.Tasa libor

Kiff (2012), nos explica que la tasa libor es obtenida a partir del promedio de las tasas emitidas por 18 grandes bancos, las cuales son recolectadas por la agencia de noticias financieras Thomas Reuters, lo que hacen es descartar las cuatro más altas y las cuatro más bajas para luego promediar el resto. Estos bancos suelen valorar las tasas basándose en el valor que los mismos estiman podrían tomar un préstamo entre sí a quince diferentes plazos, que oscilan entre un día a un año.

Desde hace bastante tiempo se sospecha que este método para fijar la tasa libor es defectuoso y propenso a generar resultados distorsionados durante períodos de tensión del mercado.

El autor, nos explica de qué manera se obtiene la tasa libor y las controversias a las que ha estado sujeta por este proceso, sin embargo, concluye sosteniendo que las tasas libor han resultado ser

razonablemente precisas, dado que la mayor parte de las veces se acercan estrechamente a parámetros similares ligados a tasas de financiamiento bancario sin garantía como las de los papeles comerciales.

1.4.1.9. Gestión de riesgo con swap tasa de interés

Correctamente utilizados los swap tasa de interés, permiten transferir los riesgos a los que se encuentran sometidos los agentes sin crear riesgos adicionales, permitiendo anticiparse a las consecuencias favorables o desfavorables de dichos cambios. Este hecho permite limitar las pérdidas potenciales y estabilizar los flujos de caja, aportando, además, flexibilidad, rapidez, precisión y bajos costes de transacción.

La cobertura de riesgos consiste en tomar una posición de riesgo para compensar otra de igual cuantía, pero opuesta. Ya que el swap crea una exposición al riesgo de interés, también se puede usar para cubrir exposiciones producidas por otros instrumentos financieros. No hay que olvidar que la filosofía de la cobertura consiste en mantener posiciones opuestas de forma que las posibles pérdidas en una de ellas se compensen con las ganancias en la otra.

1.4.1.10. Tratamiento contable de operaciones de cobertura y derivados

Ya se ha definido la naturaleza y características de los instrumentos financieros derivados de cobertura. Sin embargo, antes de realizar el tratamiento contable es necesario verificar si cumple o no con los requisitos para ser considerado una operación de cobertura, la cual tiene un tratamiento distinto al de un instrumento derivado. Dentro de este apartado definiremos cuales son los requisitos necesarios para que un instrumento financiero pueda ser tratado como una operación de cobertura, así como su tratamiento contable y el de los instrumentos financieros derivados.

Requisitos de la contabilidad de cobertura.

Dentro de la Norma Internacional de Contabilidad 39, se encuentran los requisitos que debe cumplir una operación de instrumentos financieros para ser contabilizada como una relación de cobertura:

- A) En el momento de iniciar la cobertura, existe designación y documentación formal de la relación de cobertura, así como de la estrategia y del objetivo de la empresa, respecto a la gestión del riesgo, asumidos con la realización de la operación de cobertura. Esta documentación debe incluir la identificación del instrumento de cobertura, de la partida o transacción a cubrir y de la naturaleza del riesgo que se está cubriendo, poniendo de manifiesto cómo la empresa medirá la eficacia del instrumento

de cobertura al compensar la exposición a los cambios de la partida cubierta, ya sea en el valor razonable o en los flujos de efectivo, que se atribuyen al riesgo cubierto.

- B) Se espera que la cobertura sea altamente eficaz en la compensación alcanzada de los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo que se atribuyan al riesgo cubierto, consecuente con la estrategia en la gestión del riesgo, inicialmente documentada, para tal relación de cobertura en particular.
- C) Para las operaciones de cobertura de flujos de efectivo, la transacción prevista, objeto de la cobertura, debe ser altamente probable y debe además presentar una exposición a las variaciones en los flujos de efectivo que podrían, en último extremo, afectar a la ganancia o a la pérdida neta.
- D) La eficacia de la cobertura ha de poderse medir de forma fiable, esto es, tanto la medición del importe del valor razonable como de los flujos de efectivo de la partida cubierta, como el valor razonable que corresponda al instrumento de cobertura.
- E) La cobertura es evaluada en un contexto de gestión continuada de la empresa, y realmente se puede concluir que ha sido altamente efectiva a lo largo de todo el periodo contable.

1.4.1.11. Tratamiento contable de operaciones de cobertura

En la contabilidad de coberturas se reconoce en el resultado del periodo, el efecto de la compensación de los cambios en los valores razonables de los instrumentos de cobertura y en las partidas cubiertas.

Existen tres clases de relaciones de cobertura y para cada una existen un tratamiento contable determinado.

Coberturas del Valor Razonable

La contabilidad de cobertura de valor razonable tiene por objeto hacer coincidir con efectos compensatorios en la cuenta de resultados las variaciones de valor razonable experimentados en cada periodo, tanto en la partida cubierta como en el instrumento de cobertura.

En caso que la operación cumpla con los requisitos que se han establecido en el apartado anterior, se deberá contabilizar de la siguiente manera:

- Las pérdidas o ganancias surgidas de la diferencia del valor razonable al volver a medir el instrumento de cobertura, deberán contabilizarse al final del periodo.
- Las ganancias o pérdidas atribuibles a la partida cubierta deberán medirse y modificarse en los libros de tal partida cubierta,

además que deben ser contabilizados al final del periodo.
Aunque hayan sido valorados al costo.

Una entidad podrá dar de baja dicho instrumento financiero, solo en caso de que se cumplan los siguientes requisitos:

- El instrumento expirase, fuera vendido, resuelto o ejercido; si el mismo es renovado o sustituido no cuenta como expiración o resolución si es parte de la estrategia de modificación.
- Si el instrumento dejara de cumplir con los requisitos para ser considerado operación de cobertura.
- La entidad revocase la designación.

En el caso que se lleve el método de tasa de interés efectiva, los ajustes que se derive de las partidas cubiertas, el importe que se encuentre en los libros de estas partidas serán amortizados con los resultados. Mientras que, si se trata de una cobertura a valor razonable de la exposición de una tasa de interés de una cartera de activos y pasivos, los ajustes se van a amortizar utilizando un método lineal. En todo caso, los ajustes quedarán amortizados totalmente al vencimiento del instrumento financiero o bien, en el caso de una cobertura de cartera sólo por el riesgo de tasa de interés, a la expiración del periodo de revisión de intereses.

Coberturas de Flujo de Efectivo

Este tipo de cobertura de flujo de efectivo tiene por objeto reconocer las variaciones del valor razonable del instrumento de cobertura para aplicarlas al resultado en el momento en que las partidas cubiertas afecten a los mismos. Cuando el instrumento de cobertura de flujo de efectivo cumpla con los requisitos y condiciones para ser considerado una operación de cobertura, se procederá a contabilizar de la siguiente manera:

- a) El componente separado de patrimonio asociado con la partida cubierta se ajustará para que sea igual (en términos absolutos) al importe que sea menor entre:
 - El resultado acumulado del instrumento de cobertura desde el inicio de la cobertura; y
 - El cambio acumulado en el valor razonable (valor presente) de los flujos de efectivo futuros esperados de la partida cubierta, desde el inicio de la cobertura.

B) Cualquier ganancia o pérdida restante del instrumento de cobertura o del componente designado del mismo (que no constituye una cobertura eficaz) se reconocerá en el resultado del periodo, y

(C) Si la estrategia de gestión del riesgo, documentada por la entidad para una particular relación de cobertura, excluyese de la evaluación de la eficacia de la cobertura a un componente específico de la

ganancia o pérdida o a flujos de efectivo relacionados del instrumento de cobertura, ese componente excluido de la ganancia o pérdida se reconocerá en el resultado del periodo.

Coberturas de Inversión Neta

Las inversiones netas de moneda extranjera hacen referencia a aquellas inversiones en capital en entidades del grupo que deben ser incluidas en los estados contables consolidados pero cuyos informes financieros se elaboran en una divisa diferente, por lo que hay que proceder a su conversión. Esto significa que tendrá como elemento cubierto la diferencia que resulta de la conversión e integración de los estados financieros de la entidad extranjera en el proceso de consolidación.

El proceso de conversión de los estados se lleva a cabo siguiendo las directrices de la NIC 21, que se centra en el método de tipo de cambio de cierre. Los activos y pasivos se convertirán al tipo de cambio vigente en la fecha de cierre. Mientras que las partidas de ingresos y gastos se convertirán con el tipo de cambio vigente en la fecha que se llevó a cabo la transacción. Las diferencias que se producen entre las partidas patrimoniales y de resultados, a consecuencia de las distintas tasas de conversión que se utilizan, deberán reconocerse en fondos propios hasta la enajenación de la inversión neta en la sociedad extranjera.

Reconocimiento de los derivados.

Reconocimiento Inicial:

Durante mucho tiempo los derivados se consideraron como operaciones fuera de Balance, esto se debe a que no representan un desembolso inicial para la empresa ni cumplen los requisitos para ser considerados como contratos a ejecutar.

La premisa anterior seguirá siendo el criterio para la contabilización de los acuerdos que quedan fuera del alcance de la NIC 39, la cual establece que: “Los activos que se vayan a adquirir y los pasivos en los que se vayan a incurrir como consecuencia de un compromiso en firme para comprar o vender bienes o servicios, no serán objeto de reconocimiento hasta que al menos una de las partes haya ejecutado el acuerdo, de tal manera que tenga derecho a recibir un activo o esté obligados a entregar un activo. Por ejemplo, la entidad que reciba una orden en firme no reconocerá ningún activo (ni la entidad que emita la citada orden no reconocerá ningún pasivo) en el momento del acuerdo, sino que, más bien, una y otra retrasarán el reconocimiento hasta que los bienes hayan sido expedidos o entregados o los servicios hayan sido ejecutados”.

Sin embargo, la gran cantidad de instrumentos que cumplen con los requisitos para ser derivados quedan regulados por la NIC 32 y 39. Que, dada la naturaleza y efectos económicos de estas operaciones,

pasan a ser consideradas como instrumentos financieros, los cuales son generadores de activos y/o pasivos financieros cuya ubicación y reconocimiento se presenta en los estados financieros.

Por lo tanto, según las definiciones establecidas en la NIC 32, párrafo 11, los instrumentos son entendidos como derechos y obligaciones contractuales para intercambiar instrumentos financieros (e incluso determinadas partidas no financieras) con otras entidades financieras son activos financieros o pasivos financieros que deben ser reconocidos en el Estado de Situación Financiera como activos financieros cuando el valor del derecho supere al valor de la obligación (condiciones favorables para la entidad) o como un pasivo cuando se produzca lo contrario (condiciones potencialmente desfavorables para la entidad). En la NIC 39 se puede encontrar ejemplos de lo anterior:

a) Un contrato a plazo que esté dentro del ámbito de aplicación establecido para esta Norma, se reconocerá como un activo o un pasivo en la misma fecha del acuerdo, y no en la fecha en la que el intercambio pactado tenga lugar. Cuando una entidad se convierte en parte de un contrato a plazo, los valores razonables del derecho y la obligación adquiridos son a menudo iguales, de forma que el valor razonable neto del contrato a plazo es cero. Si dicho valor razonable neto es distinto de cero, el contrato se reconoce como un activo o pasivo.

b) Los contratos de opciones que estén dentro del ámbito de aplicación de esta Norma se reconocerán como activos o pasivos cuando el tenedor o el suscriptor se conviertan en parte del contrato correspondiente.

Baja de instrumentos derivados

Como se establece generalmente, la baja de los instrumentos financieros derivados se produce al momento de su liquidación. Sin embargo, existen criterios para la realización de esta operación dictados la NIC 39 que consiste en dar de baja a los instrumentos registrando los derechos y obligaciones resultantes, cuando se produzca alguna de estas situaciones:

- Cuando se transfieran substancialmente todos los riesgos y rendimientos del derivado. En caso contrario no debe darse de baja.
- En aquellos casos en los que, substancialmente, los riesgos y rendimientos no se han transferido, pero tampoco se mantienen, debe darse de baja el derivado sólo cuando la empresa no mantiene el control sobre el mismo. Si mantiene el control, debe mantener el reconocimiento.

Valorización de los instrumentos financieros derivados

Como ya se ha apuntado anteriormente, la valoración de los instrumentos derivados se realiza bajo el criterio de valor razonable.

Esta regulación parte de lo dispuesto en la publicación de agosto de 1984 “Contabilización de los contratos de futuros” donde se apunta a que “una variación en el valor de mercado de un contrato de futuro se reconocerá como beneficio o pérdida en el período en el que se produce, a menos que el contrato satisfaga los criterios especificados para su consideración como cobertura”. Se sostenía esto ya que de esta manera era posible reflejar fielmente la sustancia económica de la transacción, y proporcionaba información relevante a los usuarios de los estados financieros.

Este razonamiento convenció a la comunidad contable ya que no se cuestionaba la validez del método mark-to-market o “ajustes a valor de mercado” y se extendió no solo a la naturaleza y funcionamiento de los futuros, sino que también se extendió a otros derivados que reunían ciertos requisitos.

1.4.1.12. Riesgo

Universalmente el riesgo puede ser concebido de distintas formas, puede ser la posibilidad de que un evento no esperado suceda, como la ocurrencia de algún siniestro ante la incertidumbre de un contexto, o la probabilidad de pérdida del valor debido a las fluctuaciones del mercado. Sin embargo; se ha tomado la siguiente definición de Martínez (2012) que indica “Los riesgos financieros están relacionados con las pérdidas en el valor en el valor de un activo financiero” (p.1), ello debido al foco de estudio del presente informe.

Asimismo se puede agregar que el riesgo inherente a la toma de decisiones.

1.4.1.13. Componentes del Riesgo

El riesgo puede dividirse en dos componentes de acuerdo a la cuantía o magnitud que abarca el efecto del mismo. Estos son el riesgo Sistemático y No Sistemático.

Riesgo Sistemático

Se define como, “Cualquier riesgo que afecta un gran número de activos, cada uno en mayor o menor medida” (Ross et al 2010, p. 348), por ejemplo, las condiciones económicas generales de un país, la tasa de interés interbancaria, etc.

Riesgo No Sistemático

Es, “Un riesgo que específicamente afecta un solo activo o un grupo pequeño de activos” (Ross et al 2010, p. 348), por ejemplo, el precio de una acción, o el precio de un bono, etc.

1.4.1.14. Clasificación del Riesgo

Según De Lara (2008), el riesgo el clasificado de acuerdo a su naturaleza en Riesgo de Mercado, Crédito, Liquidez, Legal, Operativo y de Reputación.

Mercado

Es “La pérdida que puede sufrir un inversionista debido a la diferencia en los precios que se registran en el mercado o en movimientos de los llamados factores de riesgo” (p. 16), esto quiere decir es el riesgo ocasionado por la volatilidad del mercado, el cual afecta el precio de un activo el cual ha sido comprado.

Crédito

Es definida como “La pérdida potencial producto del incumplimiento de la contraparte en una operación que incluye un compromiso de pago” (p. 16), indica el riesgo causado por la probabilidad que un cliente de algún pago no pague sus deudas.

Liquidez

Se refiere a “Las pérdidas que puede sufrir una institución al requerir una mayor cantidad de recursos para financiar sus activos a un costo posiblemente inaceptable. Además, a la imposibilidad de transformar en efectivo un activo o portafolio” (p. 16), hace referencia a la falta de solvencia por parte de alguna empresa debido al financiamiento de activos de alto costo, del mismo modo indica que también es válido para los a activos poco realizables.

Legal

Se define como “Las operaciones que tengan algún error de interpretación jurídica o alguna omisión en la documentación” (p. 17), es decir errores, ya sea por falta o pérdida de documentos, lo cual imposibilitaría la resolución de algún caso jurídico.

Operativo

Se refiere a “Fallas en los sistemas, procedimientos, en los modelos, o en las personas que manejan dichos sistemas” (p.17), involucra el marco netamente institucional, fallas en el manejo de una organización, ya sea por factores internos o externos.

Reputación

Señala que “Es relativo a las pérdidas que podrían resultar como consecuencia de no concretar oportunidades de negocio atribuibles a un desprestigio de la institución” (p. 17), hace referencia a las consecuencias de algún error dentro de la organización, el cual dañaría la imagen de la empresa frente a los consumidores.

1.4.1.15. Medición de los Riesgos Financieros

La medición del riesgo implica la utilización de herramientas para cuantificarlo, con el fin de penalizar, restringir y limitarlo. Es de vital importancia que toda organización sepa cuantificar el riesgo, ello ayudará a poder reducir el impacto del mismo.

“La medición de riesgos es fundamental para una gestión adecuada de los mismo ya que, si las entidades son capaces de cuantificar sus riesgos, podrán gestionarlos. Además una medición precisa garantiza la solvencia de la entidad aún en momentos de crisis, pues es la base para establecer el nivel de capital a mantener en cada momento” (Martínez, 2012, p. 2).

La idónea cuantificación implica identificar el tipo de riesgo según su naturaleza, ya que las variables que determinan serán distintas. Las pérdidas pueden ser parciales o totales, dependiendo del nivel del mismo. El proceso de medición consiste en determinar la magnitud de este. Es por ello que usualmente se utiliza el VaR (Value at Risk) o la máxima pérdida probable a un intervalo de confianza dado sobre cierto tiempo. Martínez (2012), indica “El VaR cuantifica el riesgo asignando un valor a la pérdida máxima potencial asumida” (p.2).

El VaR requiere de 3 conceptos para poder estimarlo.

- El nivel de confianza o probabilidad de ocurrencia de la pérdida asociada al VaR.
- Horizonte de proyección.
- Distribución de pérdidas.

1.4.1.16. Riesgo del swap

El Swap es una herramienta para poder mitigar el riesgo de operaciones de intercambio de divisas y de fluctuaciones en las tasas de interés, no obstante, posee cierto nivel de riesgo ya que existen variables que pueden afectar el desempeño del mismo.

Riesgo de Crédito

Peschiera (2005), indica que “Se origina cuando la contraparte incumple su acuerdo del Swap. Lo ideal es tener como contraparte a un banco” (p.22), ello debido a que el swap en la mayoría de casos se negocia en mercados no formales, por lo cual no existen garantías para su cumplimiento.

Riesgo de Mercado

Peschiera (2005), define como “la incertidumbre y volatilidad de los mercados. Muchas veces también se identifica a este riesgo como el costo de terminación de contrato o denominado early termination risk” (p.22), es decir por fuerzas provenientes del contexto externo al contrato, ya sea por la caída o subida del tipo de cambio o tasas de interés, así como otros factores económicos.

Riesgo de Desacuerdo contractual

Peschiera (2005), es “cuando existen desacuerdos entre las partes cuyo origen es el desacuerdo de las condiciones contractuales. Para mitigarlo la utilización del ISDA Master Agreement es muy importante” (p.23), es decir cuando existe oposición de intereses por ambas partes del contrato. El ISDA master agreement, la asociación internacional de Swap y derivados, por sus siglas en inglés, es un acuerdo brinda modelos normalizados para este tipo de transacciones, otorgando estabilidad y seguridad en la transacción.

1.4.2. Costos financieros

1.4.2.1. Definición

Mario (2003), afirma que el concepto costo financiero este compuesto por dos palabras por un lado que “costo” es el esfuerzo y consumo de factores para alcanzar un resultado a través de un proceso y que “financiero” tiene que ver con el crédito y con la especulación. Con el crédito porque la esencia de su naturaleza es la confianza para entregar la disposición de un bien económico, durante un cierto tiempo y con la especulación, por la relación que se define entre esa confianza, y el riesgo que la realidad no sea la esperada, con las expectativas depositadas en el comportamiento de las variables consideradas, la sensibilización de estas variables tiene que ver con la proporción en que estas dos expectativas (confianza-riesgo) se conjugan y la forma de formularlas y medirlas. Esta combinación se traduce en un coeficiente o

tasa. Por otro lado Ortega (2012) define a los costos financieros como consecuencia del habitual desenvolvimiento de una empresa o entidad cuando esta recurre normalmente a financiamiento externo, respecto del cual incurre en intereses y en gastos originados por la constitución, renovación o cancelación de las mismas, a su vez nos menciona que el principio básico para determinar a los costos por préstamos es que sean directamente atribuibles a la adquisición o producción de un activo apto los demás costos se reconocen como gasto.

Mejía (2005), considera a los costos financieros como la ingeniería económica propiamente dicha ayudando a darle al dinero su mejor uso, llevándolo a producir más rendimientos; por eso contempla un conjunto amplio de conceptos económicos y financieros necesarios en el manejo de empresas y proyectos de toda índole que deben ser analizados y desarrollados bajo la perspectiva de rentabilidad, productividad, capitalización y el crecimiento económico.

También sostiene que los costos Financieros no son más que los intereses que se paga por la utilización de un préstamo en el proyecto por tanto para registrar esta clase de costo en el presupuesto primero tenemos que saber si hay pasivos u obligaciones con terceros para entrar hacer análisis y cálculo de los mismos.

1.4.2.2. Elementos Básicos de los Costos Financieros:

Mario (2003), define los siguientes elementos básicos de los costos financieros

- a) *Capital*: Toda Suma de dinero que está en condiciones de producir una renta cualquiera sea su denominación.
- b) *Interés*: Es la clase de renta que produce un capital por darse en calidad de préstamo a otra persona que lo requiere o por invertirse en productos financieros como certificados de depósito a término, cuenta de ahorros, bonos ordinarios o especiales, etc.
- c) *Tiempo*: Plazo durante el cual se presta el capital y se puede expresar en periodos diferentes como: años, semestres, trimestres y mensuales.

1.4.2.3. Clases de Interés

Según Morales (2014) clasifica al interés de la siguiente manera:

a) *Interés simple*

Es una operación financiera se pacta interés simple el cálculo de la cantidad que se paga por el uso del dinero se realiza al final de cada periodo de tiempo pactado sobre el monto del capital, en este caso el interés no se capitaliza, es decir no se suma al monto inicial, para calcular el interés del siguiente periodo.

$$VA \times I\% \times N = \text{Interés Simple}(Vf)$$

Donde:

V_f = valor futuro

V_A = valor actual

I% = tasa de interés

N = número de periodos

b) Interés Compuesto

Es un interés del capital que se van acumulando los créditos para que produzcan otros.

Cuando se calcula interés compuesto el capital aumenta por la adición de los intereses vencidos al final de cada uno de los periodos a que se refiere la tasa.

Siempre que no se pague efectivamente el interés al final de un periodo si no que se adicione al capital, se dice que los intereses se capitalizan.

El interés compuesto se caracteriza por que el interés generado, en una unidad de tiempo se suma al capital y este valor nuevamente gana intereses y se acumula al nuevo capital, y así sucesivamente tantas veces como periodos de capitalización se hayan establecidos.

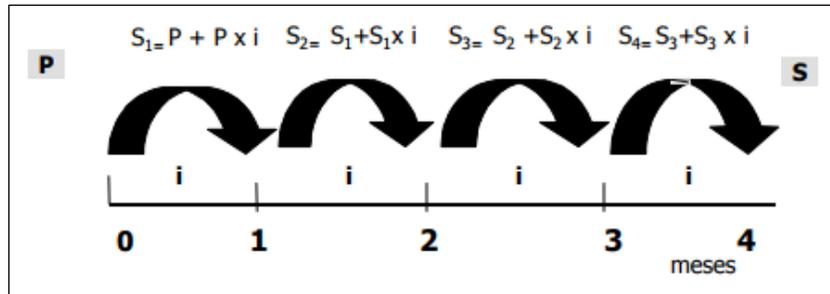


Figura 2: Evolución del interés compuesto.

En los problemas de interés compuesto deben expresarse i y n en la misma unidad de tiempo, efectuando las conversaciones apropiadas con estas variables correspondan a diferentes periodos de tiempo.

Datos:

$P = 1000$

i Mensual = 1% mensual

$n = 12$ meses

$I = ?$

No.Periodos (m)	Capital Inicial (P)	Interés (I) $P \times i_p \times n$	Capital+Interes (S) $P + I$	
1	1000.0	10.0	1010.0	S_1
2	1010.0	10.1	1020.1	S_2
3	1020.1	10.2	1030.3	S_3
4	1030.3	10.3	1040.6	S_4
5	1040.6	10.4	1051.0	S_5
6	1051.0	10.5	1061.5	S_6

Figura 3: ejemplo interés compuesto.

Fórmulas de Interés Compuesto:

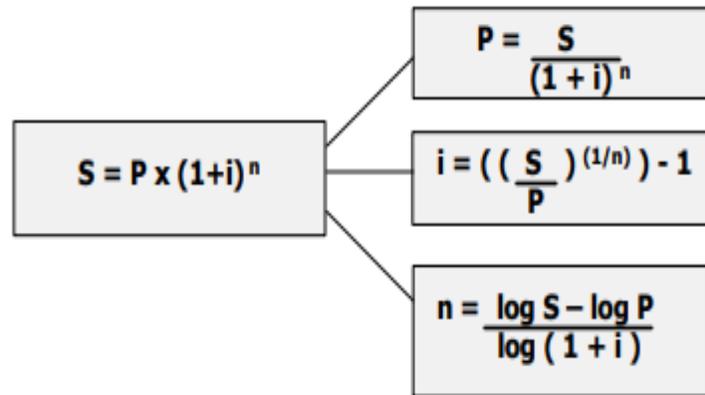


Figura 4: Formulas interés compuesto.

Donde:

P = Capital inicial

I = tasa de interés del periodo

n = Periodo del tiempo

S = monto total o capital final

1.4.2.4. Descuento Simple y compuesto.

Según Apaza (2014) El **descuento simple** es la operación inversa a la de capitalización simple, esta operación financiera consiste en la sustitución de un capital futuro por otro con vencimiento presente.

En la práctica habitual estas operaciones se deben a la necesidad de los acreedores de anticipar los cobros pendientes antes del

vencimiento de los mismos acudiendo a los intermediarios financieros. Los intermediarios financieros cobran una cantidad en concepto de intereses que se descuentan sobre el capital a vencimiento de la operación de que se trate.

Descuento **compuesto** es la diferencia entre el monto a pagar (valor nominal) y su valor actual. Se calcula sobre la base de capital del V_n en el momento en que se negocia, por tanto, se utiliza la fórmula de interés simple. En otras palabras, se define como el interés simple calculado sobre el V_a , con la tasa de interés (i) y se emplea para operaciones a largo plazo.

1.4.2.5. Anualidades:

Según Flores (2008) define a las anualidades como disposición de flujos de efectivo (ingresos y salidas) anuales uniformes. Estos flujos de efectivo pueden ser ingresos de efectivo, es decir, rendimientos percibidos a futuro sobre inversiones o egresos de efectivo que se intervienen con la finalidad de obtener ganancias o rendimientos en el futuro.

A su vez se debe entender por periodo uniforme, a un intervalo de tiempo fijo, ejemplo: mes, trimestre, año, etc.

Clases de Anualidades

Las clases de anualidades son:

1. Anualidades vencidas

Cuando los ingresos y egresos de efectivo (rentas), realizan a fin de periodo.

Empieza a pagarse desde el periodo 1

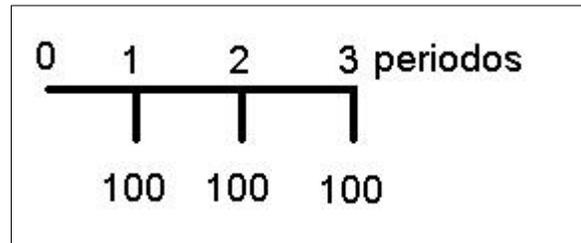


Figura 5: Evolución anualidades vencidas.

2. Anualidades anticipadas

Cuando los ingresos y egresos de efectivo (rentas), se realizan a comienzo del periodo.

Empiezan a pagarse desde el periodo 0

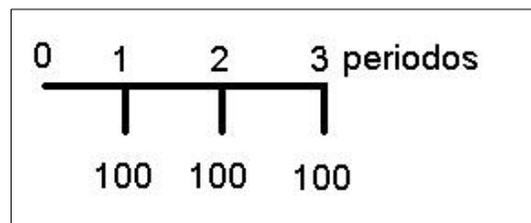


Figura 6: Evolución anualidades anticipadas.

3. Anualidades diferidas

Se realiza cuando un deudor y el acreedor, acuerdan un periodo diferido donde no hay pago y capitalizándose las rentas vencidas al capital anterior.

Las anualidades empiezan a pagarse desde el periodo 2 o posterior, hay un periodo de gracia.

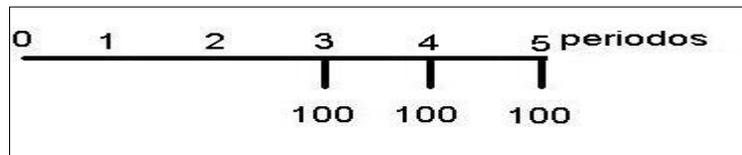


Figura 7: Evolución anualidades diferidas.

1.4.2.6. Costos Financieros según las normas internacionales de contabilidad

Según el párrafo 5 de la NIC.23 lo define a los costos por préstamos como los intereses y otros costos en los que la entidad incurre y que están relacionados con los fondos que ha tomado prestados, tales como los que a continuación se señalan:

Gastos por intereses calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva de la forma descrita en la NIC 39: Instrumentos Financieros: Reconocimiento y medición.

Cargas financieras relativas a los arrendamientos financieros reconocidos de acuerdo con la NIC.17: Arrendamientos.

Diferencias de cambios procedentes de préstamos en moneda extranjera en la medida en que se consideren como ajustes de los costos por intereses.

Costos en la captación de un préstamo y una línea de crédito simple

Gastos de formalización de la deuda. Conformada por corretajes de agentes mediadores, aranceles notariales, comisiones, etc., en los que incurre el prestatario cuando solicita financiación ajena.

En principio, estos gastos se imputan a resultados en periodos en el que se producen; excepcionalmente, pueden distribuirse en varios ejercicios.

Gastos Financieros. Costos financieros soportado por el prestatario debido a la utilización de recursos ajenos.

Costos por préstamos más Complejos

El empréstito es el financiamiento que obtendría una empresa compuesta por partes alícuotas negociables en el mercado bursátil que se denomina obligaciones. En este caso los recursos financieros son captados directamente de ahorradores individuales, a través del mercado de capitales. La captación de este tipo de financiamiento se resume contablemente en 3 etapas.

Etapa I. Emisión de obligaciones, donde se ofertan los títulos en el mercado de capitales.

Etapa II. Suscripción de obligaciones, Que refleja la compra-venta de obligaciones por parte de los ahorradores individuales en el mercado de capitales.

Etapa III. Desembolso de obligaciones, por parte de los obligacionistas. En este tipo de financiamiento, los gastos financieros que se originan son los siguientes:

Gastos de formalización de la deuda.

Timbres de pólizas, corretajes de agentes mediadores, aranceles notariales, comisiones, en los que se incurren cuando se lanza al mercado obligaciones. Su valoración y contabilización es idéntica a los gastos de formalización de gastos en préstamos.

Gastos Financieros. Costos por préstamos soportados por el emisor de un empréstito.

Son a su vez de 2 tipos:

a) Explícitos. Expresamente establecidos a pagar en forma autónoma al vencimiento del principal.

b) Implícitos. Que se originan por la diferencia respecto al valor nominal del bono.

1.4.2.7. Tratamiento tributario de los Costos Financieros

El artículo 20° TUO LIR (2004), dispone que en ningún caso los intereses asociados al financiamiento en la adquisición de activos formaran parte del costo computable. En tal

Sentido, para fines tributarios, los costos por préstamos deben reconocerse como gasto en el periodo en que se devenga.

Para fines tributarios, cabe referir que en medida que exista causalidad entre el gasto financiero y la generación o mantenimiento de la fuente productora de renta, el gasto incurrido por la empresa que solicita el financiamiento resulta deducible en la oportunidad de su devengo. No obstante, existen otras limitaciones que se deben considerar, como la acreditación del principio de causalidad, la vinculación económica y el tipo de beneficiario receptor de la retribución, establecida en el artículo 37 del TUO de LIR.

1.4.3. Relación entre variables

Debido a que las compañías operan ante diversas posibles contingencias que se pueden presentar a raíz de las operaciones diarias, pueden tomar la decisión de administrar los riesgos de mercado a través de los productos derivados con fines de cobertura de riesgo, como la permuta financiera. Que es un contrato que establece el intercambio de flujos de efectivo entre dos partes, en fechas

y con una tasa de interés pactados, que por consiguiente generará intereses por pagar en dichas fechas.

Por esta razón las compañías pueden ver afectada su cuenta de costos financieros si los tipos de interés que deben pagar por los préstamos y créditos que hayan solicitado aumentan o disminuyen.

1.5. MARCO CONCEPTUAL

- **Instrumento de cobertura:** Son productos financieros que permiten gestionar de manera separada cada uno de los riesgos a los que está expuesto el inversor. Cuando hablamos de cobertura la entendemos habitualmente como la reducción de determinados riesgos. Sin embargo, los instrumentos que hacen posible esta reducción también permiten, en general, tomar riesgos nuevos o asumirlos de manera radicalmente distinta a los activos tradicionales (Fernanda y Escobar, 2012).
- **Cobertura:** La primera función de los instrumentos financieros derivados es la de proporcionar un mecanismo de cobertura frente al riesgo de mercado, es decir, ante la posibilidad de que el precio de mercado de un activo financiero varíe ocasionando pérdidas o menores beneficios. Existen distintas variantes del riesgo de mercado, para el presente trabajo se definirá “el riesgo de tipo de interés”, mide las posibles pérdidas, o menores beneficios, que puede generar una variación en el nivel o estructura de los tipos de interés (Fernanda y Escobar, 2012).
- **Valor subyacente:** Es un bien o índice de referencia concertado en la Bolsa de Derivados. Los precios de los productos derivados son una función de los precios

del valor de referencia. Estos pueden ser: títulos representativos de capital o deuda, índices, tasas y otros instrumentos financieros derivados. (Herrantz, et al., 2012).

- **Contrato:** es un acuerdo de voluntades que crea o transmite derechos y obligaciones a las partes que lo suscriben. El contrato es un tipo de acto jurídico en el que intervienen dos o más personas y está destinado a crear derechos y generar obligaciones. Se rige por el principio de autonomía de la voluntad, según el cual, puede contratarse sobre cualquier materia no prohibida. Los contratos se perfeccionan por el mero consentimiento y las obligaciones que nacen del contrato tienen fuerza de ley entre las partes contratantes. (Zenteno, 2009).
- **Gestión Financiera:** La gestión financiera consiste en administrar los recursos que se tienen en una empresa para asegurar que serán suficientes para cubrir los gastos para que esta pueda funcionar. En una empresa esta responsabilidad la tiene una sola persona: el gestor financiero. De esta manera podrá llevar un control adecuado y ordenado de los ingresos y gastos de la empresa. (Seco, 2007).
- **Incidencia:** Se define como la acción y consecuencia de repercutir. Definiendo a incidir como causar una cosa efecto sobre otra; toca una cosa la superficie de otra: efectuar una persona un error o una incorrección. Otra definición es aquello que ocurre en el desarrollo de una circunstancia o acción con la que tiene relación.
- **Activo Apto:** El párrafo 5 de la NIC. 23 lo define como aquel que requiere, necesariamente de un periodo sustancial antes de estar listo para el uso al que está destinado (activos tangibles o intangibles) o para la venta (inventarios o existencias).

2.MATERIAL Y PROCEDIMIENTOS

2.1 MATERIAL

2.1.1 Población

La población estuvo constituida por el estado de situación financiera y estado de resultados de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A., periodo 2009 – 2016.

2.1.2 Marco Muestral

El marco muestral estuvo constituido por la relación del estado de situación financiera y el estado de resultados de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. del periodo 2009 - 2016

2.1.4 Muestra

La muestra es similar a la población toda vez que la población es pequeña se trabajó con una muestra censal, considerando el estado de situación financiera y el estado de resultados de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. del periodo 2009 - 2016

2.1.5 Técnicas e instrumentos de recolección de datos

2.1.5.1 Técnicas

- Análisis documental

Con la aplicación de esta técnica, será posible captar información valorativa de la permuta de interés que se realizó entre la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. e International Finance Corporation, con la finalidad de extraer sus características.

2.1.5.2 Instrumentos

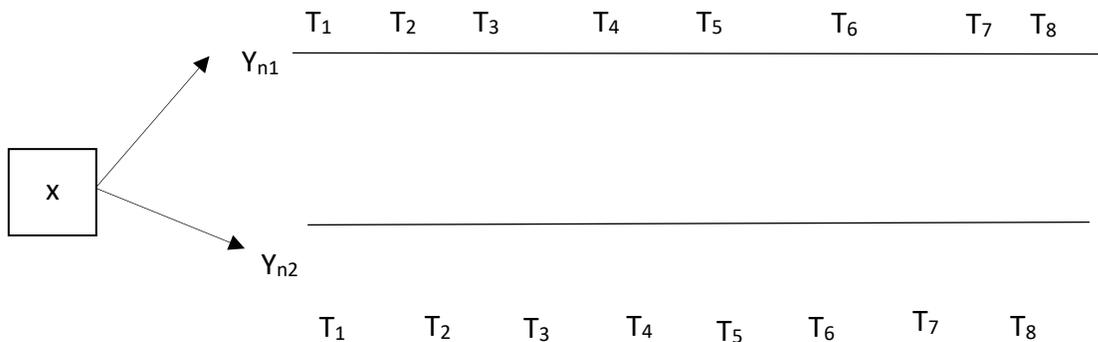
- Hoja de Registro de Datos

Instrumento que hará posible precisar las características de la permuta de interés, será elaborado con la finalidad de agrupar la información de manera clara y ordenada.

2.2 Procedimientos

2.2.5 Diseño de contrastación

El diseño que se va a aplicar es el Diseño. Descriptivo comparativo.



Donde:

X: Permuta de interés (variable independiente)

Y_n: Costos financieros (variable dependiente)

T_n: Periodo

De esta manera, se podrá evaluar la incidencia de la aplicación de la permuta de interés en los costos financieros de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A., a través del periodo 2009 – 2016.

2.2.6 Análisis de variables

Variable a Investigar	Definición Conceptual	Concepto Operacional	Indicadores	Escala de Medición
Variable Independiente Permuta de interés	Es un contrato en el que dos partes acuerdan, durante un periodo de tiempo establecido, un intercambio mutuo de pagos periódicos de intereses denominados en la misma moneda y calculados sobre un mismo principal, pero con tipos de referencia distinto.	Un contrato por el cuál, dos partes acuerdan intercambiar flujos de efectivo en un periodo de tiempo, con la finalidad de reducir sus costos financieros, así como su riesgo financiero que está sujeto a un valor subyacente (préstamo).	Tasa de interés	Continua
			Periodo y duración	Discreta
			Beneficios	Continua
Variable Dependiente Costos Financieros	El costo financiero tiene que ver con el crédito y con la especulación, denominándose costo financiero siempre que se dé un uso adecuado y este mismo genere rentabilidad a la empresa.	Interés que se paga a terceros por adquirir obligaciones financieras que son usadas para incrementar los activos de la empresa.	Estado de Situación Financiera	Tasa o razón
			Estado de Resultados	Tasa o razón.
			Ratios Financieros	Tasa o razón.

2.2.7 Procesamiento y análisis de datos

Los valores e indicadores de datos de los Estados Financieros fueron previamente clasificados y registrados de acuerdo a los objetivos propuestos. Los resultados fueron procesados haciendo uso de programas computarizados tales como el Excel, Word y luego fueron presentados en base a cuadros y gráficos.

Se adjuntó tablas para visualizar las variaciones de la liquidez, endeudamiento y cobertura de gastos financieros en el análisis y gráficos para ver la variación del interés total con la aplicación de la permuta de interés y sin la aplicación de la permuta de interés.

Para determinar que la permuta de interés incidió significativamente en los costos financieros de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.C. Se realizó la comparación de los indicadores con la permuta de interés y sin la permuta de interés lo cual permitió determinar que la permuta de interés contribuyó de manera positiva a la rentabilidad y liquidez de la empresa.

3 PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS

3.1. Presentación de resultados

Para el análisis de resultados se ha utilizado estadística descriptiva tal como: tablas de frecuencia, gráficos estadísticos y medidas estadísticas, entre ellas, media aritmética, desviación estándar y porcentaje. El procesamiento de datos se ha realizado haciendo uso del software Excel 2016, cuyos resultados se muestran a continuación:

3.1.1. Determinar los costos financieros sin la aplicación de la permuta de interés del préstamo adquirido por la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.

Para analizar los costos financieros de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A sin aplicar la permuta de interés se procedió a recoger la información para calcular el interés total, usando como fuente el contrato de préstamo y el cronograma de pagos otorgado por la entidad financiera.

3.1.1.1 Cálculo de los costos financieros sin la aplicación de la permuta de interés.

Para la evaluación de la tasa de interés sin aplicar la permuta de interés se procedió a analizar el contrato y extraer los datos para luego calcular la tasa de interés fija semestral a la que se va a sumar la tasa fluctuante (Libor) y de esta manera obtener la tasa de interés total la que se va a aplicar por cada periodo hasta agotar la deuda.

Para realizar este cálculo se usó como fuente la permuta de interés firmada entre International Finance Corporation -IFC y la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.

Tabla 1*Características del contrato del préstamo*

	<u>Contrato de Préstamo</u>	<u>Enmienda al contrato</u>
Fecha de contrato/enmienda	Noviembre 22, 2006	Noviembre 17, 2011
Cantidad del Nocial Inicial	18,000,000	13,200,000
Fecha efectiva	Noviembre 15, 2009	Noviembre 15, 2013
Fecha de vencimiento	Noviembre 15, 2016	Noviembre 15, 2016
Tasa Anual	2.75% + LIBOR 6 meses	3.25% + LIBOR 6 meses
Periodo de Gracia	No	Sí
N° de periodos de gracia	3	4
Tipo de Cuotas	Cuotas decrecientes	Cuotas decrecientes

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

La tabla 1 muestra las condiciones establecidas en el contrato de préstamo celebrado entre la empresa Agroindustrial Laredo y el Banco International Finance Corporation (IFC). Este contrato Nos indica que el periodo en que se hizo efectivo el pago de la primera cuota fue el 15 de noviembre de 2009, cabe mencionar que el préstamo fue otorgado en mayo de 2008 sin embargo IFC le dio un periodo de gracia de 3 semestres. La Empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. fue financiada por la suma de 18'000,000 a una tasa fija anual de 2.75% más LIBOR 6 meses, realizándose una enmienda en el periodo 2011 con la suma de 13,200,000 con una tasa fija anual de 3.25 más LIBOR 6 meses y con un periodo de gracia de 4 semestres.

Tabla 2**Determinación de tasa spread semestral**

	Tasa anual	Tasa semestral
Noviembre 22, 2006	2.75%	1.37%
Noviembre 17, 2011	3.25%	1.61%

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

En la tabla 2, se calculó el porcentaje de la tasa de interés semestral aplicando la fórmula para el cambio de tasa anual a tasa semestral: $TES = ((1+TEA)^{1/2}) - 1$. Esto se realizó para ambos horizontes de tiempo, por lo que para noviembre de 2006 se calcula una Tasa de Interés Semestral de 1.979%, mientras que para noviembre de 2011 se calculó una TES de 1,575%.

Tabla 3

Cálculo de tasa de interés total Variable

Periodo		Tasa Libor	Tasa Fija	Interés Total
Inicio	Fin	6 meses	(Semestral)	
Junio 2009	Noviembre 2009	0.52063%	1.36567%	1.88630%
Diciembre 2009	Mayo 2010	0.63500%	1.36567%	2.00067%
Junio 2010	Noviembre 2010	0.44250%	1.36567%	1.80817%
Diciembre 2010	Mayo 2011	0.41500%	1.36567%	1.78067%
Junio 2011	Noviembre 2011	0.66222%	1.61201%	2.27423%
Diciembre 2011	Mayo 2012	0.73090%	1.61201%	2.34291%
Junio 2012	Noviembre 2012	0.52300%	1.61201%	2.13501%
Diciembre 2012	Mayo 2013	0.42340%	1.61201%	2.03541%
Junio 2013	Noviembre 2013	0.35350%	1.61201%	1.96551%
Diciembre 2013	Mayo 2014	0.32390%	1.61201%	1.93591%
Junio 2014	Noviembre 2014	0.32640%	1.61201%	1.93841%
Diciembre 2014	Mayo 2015	0.41275%	1.61201%	2.02476%
Junio 2015	Noviembre 2015	0.60375%	1.61201%	2.21576%
Diciembre 2015	Mayo 2016	0.40700%	1.61201%	2.01901%
Junio 2016	Noviembre 2016	0.44000%	1.61201%	2.05201%

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

En la tabla 3 se muestra la evolución de la tasa LIBOR semestral que está sumando a la tasa fija para obtener la tasa de interés total, la misma que será aplicada para calcular los intereses semestrales que pagará la empresa

Agroindustrial Laredo S.A.A. al banco International Finance Corporation-IFC.

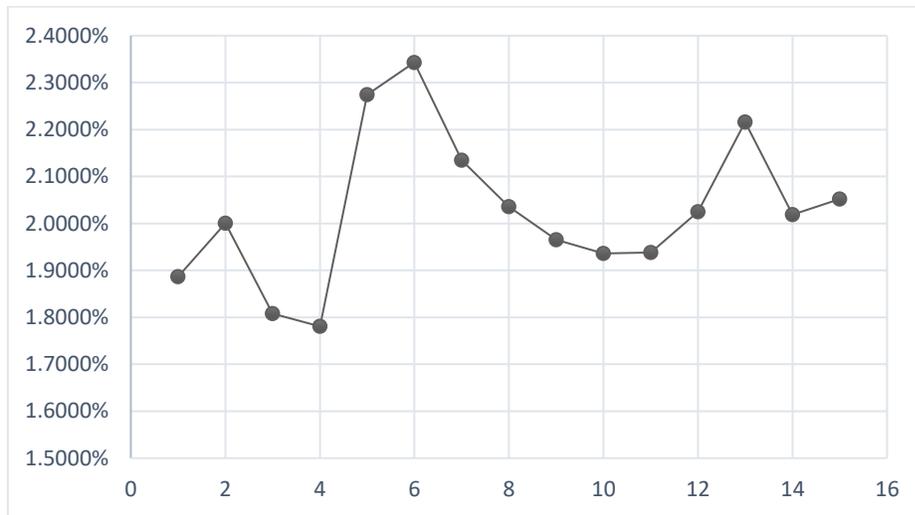


Figura 8: Tendencia de la tasa de Interés Total

Elaboración: Las autoras

Como podemos apreciar en la figura N°8 la fluctuación de la tasa Libor que va cambiando periodo a periodo llegando a su pico más alto en el periodo diciembre 2011-mayo 2012 en el que la tasa de interés total alcanza 2.34291% debido al estado de recesión que se encontraba EE. UU de norte América el endeudamiento de esta potencia económica mundial bordeaba el 99% de su PBI.

Como se menciona en el marco teórico la tasa Libor es una tasa de referencia a nivel mundial y EE. UU de norte américa por ser una potencia económica mundial cualquier acontecimiento que en el suceda afectara directamente a la economía mundial.

Tabla 4*Cálculo de interés del préstamo sin la aplicación de la permuta de interés*

N° de periodo	Periodo		Saldo inicial	Interés	T.C.	Interés
	Inicio	Fin	US\$	US\$		S/.
1	Junio 2009	Noviembre 2009	18,000,000	339,535	2.891	981,595
2	Diciembre 2009	Mayo 2010	16,800,000	336,113	2.809	944,142
3	Junio 2010	Noviembre 2010	15,600,000	282,075	2.809	792,349
4	Diciembre 2010	Mayo 2011	14,400,000	256,417	2.697	691,557
5	Junio 2011	Noviembre 2011	13,200,000	300,198	2.697	809,634
6	Diciembre 2011	Mayo 2012	13,200,000	309,264	2.549	788,313
7	Junio 2012	Noviembre 2012	13,200,000	281,821	2.549	718,362
8	Diciembre 2012	Mayo 2013	13,200,000	268,674	2.796	751,212
9	Junio 2013	Noviembre 2013	13,200,000	259,447	2.796	725,414
10	Diciembre 2013	Mayo 2014	11,314,286	219,034	2.989	654,693
11	Junio 2014	Noviembre 2014	9,428,571	182,764	2.989	546,282
12	Diciembre 2014	Mayo 2015	7,542,857	152,725	3.413	521,249
13	Junio 2015	Noviembre 2015	5,657,143	125,349	3.413	427,815
14	Diciembre 2015	Mayo 2016	3,771,429	76,145	3.360	255,849
15	Junio 2016	Noviembre 2016	1,885,714	38,695	3.360	130,015
			TOTALES	3,428,256		9,738,480

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

Una vez calculada la tasa de interés semestral aplicada para cada uno de los periodos se procedió con la determinación de los intereses por periodo, tal como lo muestra la tabla N°4. Debido a que el préstamo fue otorgado en dólares americanos se calculó los intereses en la misma moneda para posteriormente realizar la conversión a moneda nacional aplicando la tasa de cambio al final del periodo en el que fue presentado el pago de interés. El total del interés por el préstamo que la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. hubiere pagado a IFC sin la aplicación de la permuta de interés fue de S/. 9'738,480.

3.1.1.2 Cálculo de los Ratios a partir de la Información Financiera

Tabla 5

Cálculo del ratio de liquidez absoluta

Periodo	Ratio: Liquidez Absoluta	Cálculo	Índice
2009	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>8,649</u>	0.19
	Pasivo Corriente	44,651	
2010	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>7,355</u>	0.14
	Pasivo Corriente	54,246	
2011	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>675</u>	0.01
	Pasivo Corriente	56,995	
2012	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>1,319.00</u>	0.02
	Pasivo Corriente	71,858	
2013	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>1,330</u>	0.02
	Pasivo Corriente	78,912	
2014	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>4,308</u>	0.05
	Pasivo Corriente	82,265	
2015	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>4,227</u>	0.04
	Pasivo Corriente	98,146	
2016	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>11,33</u>	0.17
	Pasivo Corriente	67,883	

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

El ratio de liquidez absoluta de la empresa Agroindustrial Laredo SAA nos muestra con cuanto cuenta la empresa como parte efectiva para atender el pago de obligaciones a corto plazo, a mayor índice mayor capacidad. A lo largo del periodo de análisis encontramos que el ratio varió significativamente mostrando el pico más bajo en el año 2011 que ha variado un 13% debido a que la empresa contrajo mayores obligaciones con terceros y percibió menos efectivo en su caja, además podemos apreciar que la empresa se va recuperando su liquidez

en los periodos sucesivos gracias a la aplicación de la permuta financiera.

Tabla 6

Cálculo del ratio de endeudamiento total

Periodo	Ratio: Endeudamiento total	Cálculo	Índice
2009	<u>Total Pasivo</u>	<u>153,363</u>	0.33
	Total activo	461,075	
2010	<u>Total Pasivo</u>	<u>143,421</u>	0.31
	Total activo	464,400	
2011	<u>Total Pasivo</u>	<u>227,797</u>	0.30
	Total activo	749,041	
2012	<u>Total Pasivo</u>	<u>217,198</u>	0.29
	Total activo	760,690	
2013	<u>Total Pasivo</u>	<u>217,158</u>	0.28
	Total activo	763,480	
2014	<u>Total Pasivo</u>	<u>223,620</u>	0.29
	Total activo	781,384	
2015	<u>Total Pasivo</u>	<u>269,122</u>	0.34
	Total activo	786,287	
2016	<u>Total Pasivo</u>	<u>264,446</u>	0.33
	Total activo	812,046	

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

El ratio de endeudamiento total nos indica el nivel del activo total de la empresa que es financiado con recursos aportados por los terceros. A lo largo del periodo 2009-2016 nos muestran los picos más altos en el periodo 2009-2010 que es de 0.33 y 0.31 esto nos debido a que estos son los primeros años que se hace efectivo el pago del préstamo de los 18 000 000 en consecuencia vemos que los siguientes periodos ya disminuir a consecuencia de las amortizaciones

semestrales que se realiza cada periodo mostrando un incremento de 0.17 el periodo 2016 , a pesar que en este periodo se termina de cancelar el préstamo pero la empresa como trabaja con financiamiento adquirió un nuevo prestamos con el banco de crédito del Perú.

Tabla 7:

Cálculo del Ratio de Cobertura de Gastos Financieros

Periodo	Ratio: Cobertura de gastos financieros	Cálculo	Índice
2009	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>39,278</u>	1.94
	Gastos Financieros	20,230	
2010	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>43,213</u>	4.05
	Gastos Financieros	10,672	
2011	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>69,314</u>	9.18
	Gastos Financieros	7,551	
2012	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>67,524</u>	10.64
	Gastos Financieros	6,344	
2013	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>53,749</u>	7.81
	Gastos Financieros	6,883	
2014	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>56,407</u>	7.47
	Gastos Financieros	7,556	
2015	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>21,828</u>	2.45
	Gastos Financieros	8,892	
2016	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>60,606</u>	6.46
	Gastos Financieros	9,375	

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

El ratio de cobertura de gastos financieros mide la relación de los gastos financieros de la empresa y la capacidad para generar efectivo suficiente para cubrir sus gastos financieros. En el periodo de revisión se encontró que el pico

más alto fue el año 2012 con 10.64, ya que se presentan un importe por gastos financieros más bajo de lo habitual, esto se debe a que en el año anterior cancelaron el total de un préstamo consiguiendo de esta manera generar menos intereses por préstamos.

3.1.2 Evaluar los costos financieros con la aplicación de la permuta de interés del préstamo adquirido por la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A

Con la finalidad de evaluar la permuta de interés en el préstamo adquirido por la empresa Agroindustrial Laredo se calculó los costos financieros del préstamo con la aplicación de la permuta, para luego determinar las ratios de liquidez, endeudamiento y cobertura de gastos financieros.

3.1.2.1. Calculo de los costos financieros con la aplicación de la permuta de interés.

Tabla 8

Características del contrato de la permuta de interés

	<u>Contrato de Préstamo</u>	<u>Enmienda al contrato</u>
Fecha de contrato/enmienda	Fecha: Mayo 2, 2008	Fecha: Enero 20, 2012
Cantidad del Nocional	18,000,000	13,200,000
Fecha efectiva	Noviembre 15, 2009	Noviembre 15, 2013
Fecha de vencimiento	Noviembre 15, 2016	Noviembre 15, 2016
Pagador Tasa Fija	Agroindustrial Laredo S.A.	Agroindustrial Laredo S.A.
Pagador Tasa Variable	IFC	IFC
Tasa Fija Anual	3.997%	3.175%
Tasa Variable	LIBOR 6 meses	LIBOR 6 meses

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

Mediante esta tabla se presentan las condiciones establecidas en el contrato de la permuta financiera celebrado entre la empresa Agroindustrial Laredo (la compañía) y el Banco International Finance Corporación (IFC). Nos indica que

el periodo en que se hizo efectivo el pago de la primera cuota fue el 15 de noviembre de 2009, cabe mencionar que el préstamo fue otorgado en mayo de 2008 sin embargo IFC le dio un periodo de gracia de 3 semestres. La compañía fue financiada por la suma de 18'000,000 de dólares americanos que deberán ser pagados en un periodo de 7 años en periodos semestrales. Para que se cumpla la figura de la permuta financiera que consiste en un intercambio de flujos de efectivo se estableció que la compañía pagaría a IFC una tasa fija de interés de 3.997% anual mientras que el banco le pagaría a la compañía una tasa variable de libor 6 meses.

Como se indica también en la tabla, en el año 2012 se firmó una enmienda al contrato, que modificó los periodos a pagar ya que se establecieron cuatro periodos de gracia que comprendió desde junio 2011 hasta mayo de 2013, debido a esto se modificó la tasa de interés fija que la compañía debía pagar a IFC a 3.175%.

Tabla 9

Determinación de tasa spread semestral

	Tasa anual	Tasa semestral
Noviembre 22, 2006	3.997%	1.979%
Noviembre 17, 2011	3.175%	1.575%

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

A continuación, se calculó el porcentaje de la tasa de interés semestral aplicando la fórmula para el cambio de tasa anual a tasa semestral: $TES = ((1+TEA)^{1/2} - 1)$. Esto se realizó para ambos horizontes de tiempo, por lo que para noviembre de 2006 se calcula una Tasa de Interés Semestral de 1.979%, mientras que para noviembre de 2011 se calculó una TES de 1,575%.

Tabla 10*Cálculo de interés del préstamo con la aplicación de la permuta de interés*

N° de Periodos	Periodo		Saldo inicial	Interés	T.C.	Interés
	Inicio	Fin	US\$	US\$		S/.
1	Junio 2009	Noviembre 2009	18,000,000	356,205	2.891	1,029,790
2	Diciembre 2009	Mayo 2010	16,800,000	332,458	2.809	933,876
3	Junio 2010	Noviembre 2010	15,600,000	308,711	2.809	867,170
4	Diciembre 2010	Mayo 2011	14,400,000	284,964	2.697	768,549
5	Junio 2011	Noviembre 2011	13,200,000	207,913	2.697	560,740
6	Diciembre 2011	Mayo 2012	13,200,000	207,913	2.549	529,969
7	Junio 2012	Noviembre 2012	13,200,000	207,913	2.549	529,969
8	Diciembre 2012	Mayo 2013	13,200,000	207,913	2.796	581,324
9	Junio 2013	Noviembre 2013	13,200,000	207,913	2.796	581,324
10	Diciembre 2013	Mayo 2014	11,314,286	178,211	2.989	532,672
11	Junio 2014	Noviembre 2014	9,428,571	148,509	2.989	443,893
12	Diciembre 2014	Mayo 2015	7,542,857	118,807	3.413	405,489
13	Junio 2015	Noviembre 2015	5,657,143	89,105	3.413	304,117
14	Diciembre 2015	Mayo 2016	3,771,429	59,404	3.360	199,596
15	Junio 2016	Noviembre 2016	1,885,714	29,702	3.360	99,798
			TOTALES	2,945,640		8,368,276

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

Una vez calculada la tasa de interés semestral aplicada para cada uno de los periodos se procedió con la determinación de los intereses por periodo, tal como lo muestra la tabla N°10. Debido a que el préstamo fue otorgado en dólares americanos se calculó los intereses en la misma moneda para posteriormente realizar la conversión a moneda nacional aplicando la tasa de cambio al final del periodo en el que fue presentado el pago de interés. El total del interés por el préstamo que la compañía pagó a IFC con la aplicación de la permuta de interés fue de S/. 8'368,276.

Tabla 11*Cálculo de flujos de efectivo recibidos de IFC*

N° de periodos	Saldo Inicial US\$	Tasa Libor 6 meses	Flujos Recibidos US\$	T.C.	Flujos Recibidos S/.
1	18,000,000.00	0.5206%	93,713	2.891	270,925
2	16,800,000.00	0.6350%	106,680	2.809	299,664
3	15,600,000.00	0.4425%	69,030	2.809	193,905
4	14,400,000.00	0.4150%	59,760	2.697	161,173
5	13,200,000.00	0.6622%	87,413	2.697	235,753
6	13,200,000.00	0.7309%	96,479	2.549	245,924
7	13,200,000.00	0.5230%	69,036	2.549	175,973
8	13,200,000.00	0.4234%	55,889	2.796	156,265
9	13,200,000.00	0.3535%	46,662	2.796	130,467
10	11,314,285.71	0.3239%	36,647	2.989	109,538
11	9,428,571.43	0.3264%	30,775	2.989	91,986
12	7,542,857.14	0.4128%	31,133	3.413	106,257
13	5,657,142.86	0.6038%	34,155	3.413	116,571
14	3,771,428.57	0.4070%	15,350	3.360	51,575
15	1,885,714.29	0.4400%	8,297	3.360	27,878
TOTALES			841,019		2,373,855

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

En la tabla N°11 se determinó los flujos de efectivo que corresponde desembolsar a IFC a favor de la compañía, que como se encuentra establecido en el contrato se aplicará la tasa libor 6 meses por cada semestre. El total de flujo de efectivo recibidos por IFC fue S/. 2'373,855.

3.1.2.2. Cálculo de los ratios a partir de la información financiera

Tabla 12

Cálculo del ratio de liquidez absoluta

Periodo	Ratio: Liquidez absoluta	Cálculo	Índice
2009	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u> Pasivo Corriente	<u>8,872</u> 44,651	0.20
2010	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u> Pasivo Corriente	<u>7,784</u> 54,246	0.14
2011	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u> Pasivo Corriente	<u>1,244</u> 56,995	0.02
2012	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u> Pasivo Corriente	<u>2,188</u> 71,858	0.03
2013	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u> Pasivo Corriente	<u>1,931</u> 78,912	0.02
2014	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u> Pasivo Corriente	<u>4,824</u> 82,265	0.06
2015	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u> Pasivo Corriente	<u>4,689</u> 98,146	0.05
2016	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u> Pasivo Corriente	<u>11,496</u> 67,883	0.17

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

El ratio de liquidez absoluta nos muestra que tan capaz es la compañía para cancelar sus deudas a corto plazo, a mayor índice mayor capacidad. A lo largo del periodo de revisión el ratio varió significativamente el pico más bajo corresponde al año 2013 que nos muestra que la compañía solo con el efectivo y equivalente a efectivo disponible cubre el 2% de la deuda a corto plazo, esto se debe a que al final del periodo muestra la cuenta de efectivo y equivalente por un importe de miles de S/ 1'244 que ha comparación de otros años resulta ser un importe muy bajo. Mientras que el pico más alto corresponde al año 2009 pues, a comparación de los otros periodos de revisión, presentaba un saldo mucho menor de Pasivo Corriente.

Tabla 13*Cálculo del ratio de endeudamiento total*

Periodo	Ratio de endeudamiento total	con permuta financiera
2009	<u>Total Pasivo</u>	<u>153,363</u>
	Total activo	461,298
2010	<u>Total Pasivo</u>	<u>143,421</u>
	Total activo	464,829
2011	<u>Total Pasivo</u>	<u>227,797</u>
	Total activo	749,610
2012	<u>Total Pasivo</u>	<u>217,198</u>
	Total activo	761,559
2013	<u>Total Pasivo</u>	<u>217,158</u>
	Total activo	764,081
2014	<u>Total Pasivo</u>	<u>223,620</u>
	Total activo	781,900
2015	<u>Total Pasivo</u>	<u>269,122</u>
	Total activo	786,749
2016	<u>Total Pasivo</u>	<u>264,446</u>
	Total activo	812,211

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

El ratio de endeudamiento total nos indica el nivel del activo total de la empresa que es financiado con recursos aportados por los acreedores. A lo largo del periodo en revisión el indicador muestra un promedio de 0.31 con una desviación de hasta 0.03, esto nos muestra que los recursos de la compañía han sido financiados en 31% por terceros. Toda empresa espera que este porcentaje no supere el 33%, sin embargo en el año 2015 llegó hasta el 34% debido a que el valor del pasivo total aumentó con respecto a los otros años.

Tabla 14*Cálculo del ratio de cobertura de gastos financieros*

Periodo	Ratio: Cobertura de gastos financieros	Cálculo	Índice
2009	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>39,278</u>	1.94
	Gastos Financieros	20,278	
2010	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>43,213</u>	4.02
	Gastos Financieros	10,737	
2011	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>69,314</u>	9.39
	Gastos Financieros	7,379	
2012	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>67,524</u>	11.45
	Gastos Financieros	5,897	
2013	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>53,749</u>	8.18
	Gastos Financieros	6,569	
2014	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>56,407</u>	7.69
	Gastos Financieros	7,332	
2015	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>21,828</u>	2.52
	Gastos Financieros	8,653	
2016	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>60,606</u>	6.52
	Gastos Financieros	9,289	

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

El ratio de cobertura de gastos financieros mide la relación de los gastos financieros de la empresa y la capacidad de esta para generar efectivo suficiente para su liquidación. En el periodo de revisión se encontró que el pico más alto fue el año 2012 con 11.45, ya que se presentan un importe por gastos financieros más bajo de lo habitual, esto se debe a que en el año anterior cancelaron el total de un préstamo consiguiendo de esta manera generar menos intereses por préstamos.

3.1.3 Comparar los costos financieros obtenidos con la aplicación y sin la aplicación de la permuta de interés de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.

3.1.3.1 Variación de Interés por periodo y flujos de efectivos recibidos por IFC.

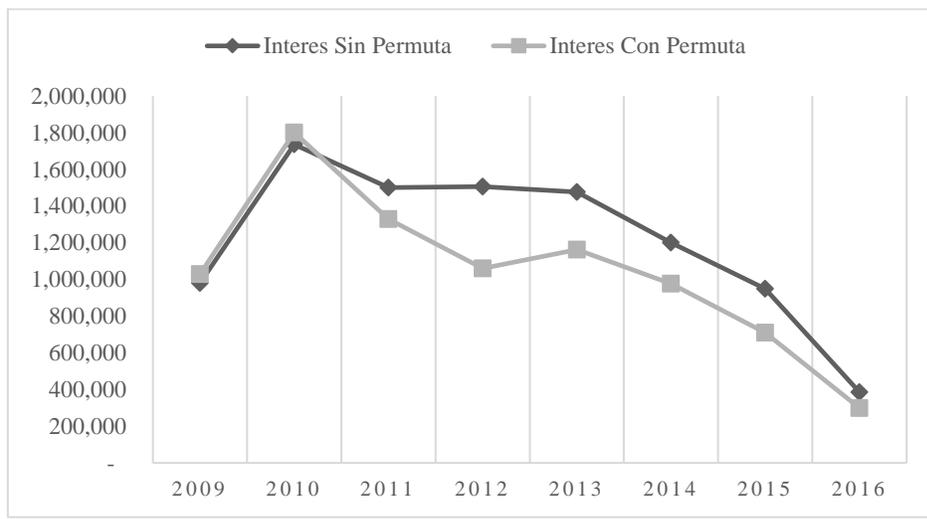


Figura 9: Comparación de interés por periodo

Elaboracion: *Las autoras*

Mediante el gráfico podemos observar la tendencia de los costos financieros o intereses para cada año del periodo en revisión, este cálculo fue hallado en cada uno de los objetivos anteriores y nos muestra los intereses que la compañía hubiera desembolsado al banco IFC en caso de no haber adquirido el contrato de permuta financiera (interés sin permuta) y nos muestra también los intereses por año que se obtuvieron con la aplicación de dicho contrato (interés con permuta).

El gráfico nos muestra que, para los dos primeros años del contrato, este no fue beneficio para la empresa pues el año 2009 se obtuvo un interés por la suma de miles de S/. 1,030; mientras que si no se hubiera aplicado dicho contrato se hubiera obtenido un interés de miles de S/. 982. Al igual en el año 2010 se obtuvo un interés de miles de S/. 1,801, mientras que en el otro escenario se hubiera obtenido un importe por interés de miles de S/. 1,736.

La situación cambió para los años posteriores que incluyen el periodo de revisión, ya que a partir del 2011 se muestra una diferencia significativa que pone en ventaja a la adquisición del contrato de permuta de interés. Al totalizar la diferencia entre los intereses calculados con a la aplicación del contrato y sin la aplicación del contrato tenemos un importe de miles de S/. 8,368 y miles de S/. 9,738 respectivamente. Esto nos muestra una diferencia de miles de S/. 1,370 a favor de la aplicación de contrato de permuta.

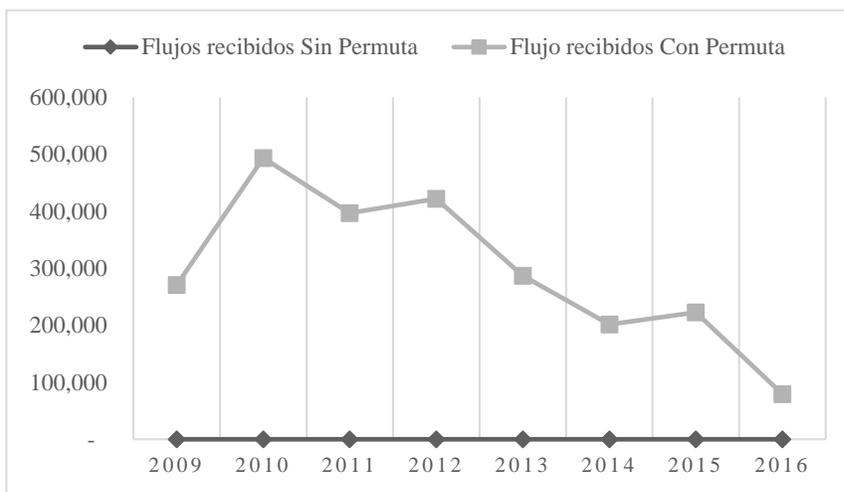


Figura 10: Comparación de flujos recibidos por periodo

Elaboración: Las autoras

El gráfico nos muestra los flujos de efectivo obtenidos por la compañía a partir de la aplicación de contrato de permuta de interés, en el caso que no hubieran aplicado dicho contrato nos hubiera obtenido estos desembolsos por parte de IFC. Al totalizar los flujos de efectivo por todo el periodo de revisión se determinó la suma de miles de S/. 2,374.

3.1.3.2. Variación entre ratios financieros antes de la aplicación de la permuta de interés y con la aplicación de la permuta de interés.

Para determinar la variación de los ratios financieros en los dos escenarios se han utilizado como fuente de información los EE FF de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.

Tabla 15

Comparación de ratios de endeudamiento total

Periodo	Endeudamiento total	Sin permuta financiera		Con permuta financiera	
2009	<u>Total Pasivo</u>	<u>153,363</u>	= 0.33	<u>153,363</u>	= 0.33
	Total activo	461,075		461,298	
2010	<u>Total Pasivo</u>	<u>143,421</u>	= 0.31	<u>143,421</u>	= 0.31
	Total activo	464,400		464,829	
2011	<u>Total Pasivo</u>	<u>675</u>	= 0.01	<u>1,244</u>	= 0.02
	Total activo	56,995		56,995	
2012	<u>Total Pasivo</u>	<u>1,319</u>	= 0.02	<u>2,188</u>	= 0.03
	Total activo	71,858		71,858	
2013	<u>Total Pasivo</u>	<u>1,330</u>	= 0.02	<u>1,931</u>	= 0.02
	Total activo	78,912		78,912	
2014	<u>Total Pasivo</u>	<u>4,308</u>	= 0.05	<u>4,824</u>	= 0.06
	Total activo	82,265		82,265	
2015	<u>Total Pasivo</u>	<u>4,227</u>	= 0.04	<u>4,689</u>	= 0.05
	Total activo	98,146		98,146	
2016	<u>Total Pasivo</u>	<u>11,331</u>	= 0.17	<u>11,496</u>	= 0.17
	Total activo	67,883		67,883	

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

Realizando el análisis del ratio de endeudamiento total comparativo del contrato de préstamo sin la aplicación de la permuta y con la aplicación de la permuta podemos deducir que el apalancamiento financiero nos muestra una situación favorable tomando en cuenta que del periodo 2011 al periodo 2015 la variación es de 1% esto nos indica el nivel del activo total de la empresa que es financiado con recursos aportados por los terceros

Tabla 16

Comparación de ratios de liquidez absoluta

Periodo	Liquidez absoluta	sin permuta financiera		con permuta financiera	
2009	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>8,649</u>	= 0.19	<u>8,872</u>	= 0.20
	Pasivo Corriente	44,651		44,651	
2010	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>7,355</u>	= 0.14	<u>7,784</u>	= 0.14
	Pasivo Corriente	54,246		54,246	
2011	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>675</u>	= 0.01	<u>1,244</u>	= 0.02
	Pasivo Corriente	56,995		56,995	
2012	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>1,319</u>	= 0.02	<u>2,188</u>	= 0.03
	Pasivo Corriente	71,858		71,858	
2013	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>1,330</u>	= 0.02	<u>1,931</u>	= 0.02
	Pasivo Corriente	78,912		78,912	
2014	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>4,308</u>	= 0.05	<u>4,824</u>	= 0.06
	Pasivo Corriente	82,265		82,265	
2015	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>4,227</u>	= 0.04	<u>4,689</u>	= 0.05
	Pasivo Corriente	98,146		98,146	
2016	<u>Efectivo y equivalentes de efectivo</u>	<u>11,331</u>	= 0.17	<u>11,496</u>	= 0.17
	Pasivo Corriente	67,883		67,883	

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

Realizando el análisis del ratio de liquidez absoluta comparativo del contrato de préstamo con la aplicación de la permuta y sin la aplicación de la permuta se observa que la variación promedio es de un 1% de diferencia esto nos indica que la empresa Agroindustrial Laredo SAA con la aplicación de la permuta de interés incremento su liquidez la misma que lo permite cumplir eficientemente con sus obligaciones a corto plazo, de lo cual se deduce que este instrumento financiero no solo disminuyo el riesgo crediticio también aumento la liquidez contribuyendo de esta manera positivamente a la mejora de la empresa.

Tabla 17

Comparación de ratios cobertura de gastos financieros

Periodo	Cobertura de gastos financieros	Sin permuta financiera		Con permuta financiera	
2009	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>39,278</u>	= 1.94	<u>39,278</u>	= 1.94
	Gastos Financieros	20,230		20,278	
2010	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>43,213</u>	= 4.05	<u>43,213</u>	= 4.02
	Gastos Financieros	10,672		10,737	
2011	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>69,314</u>	= 9.18	<u>69,314</u>	= 9.39
	Gastos Financieros	7,551		7,379	
2012	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>67,524</u>	= 10.64	<u>67,524</u>	= 11.45
	Gastos Financieros	6,344		5,897	
2013	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>53,749</u>	= 7.81	<u>53,749</u>	= 8.18
	Gastos Financieros	6,883		6,569	
2014	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>56,407</u>	= 7.47	<u>56,407</u>	= 7.69
	Gastos Financieros	7,556		7,332	
2015	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>21,828</u>	= 2.45	<u>21,828</u>	= 2.52
	Gastos Financieros	8,892		8,653	
2016	<u>Utilidad Operativa</u>	<u>60,606</u>	= 6.46	<u>60,606</u>	= 6.52

Fuente: Departamento de Finanzas

Elaboración: Las autoras

Realizando el análisis comparativo del ratio cobertura de gastos financieros del contrato de préstamo sin la aplicación de la permuta de interés y con la aplicación de la permuta de interés podemos deducir que el pico más alto lo tiene el periodo 2012 esto se debe a que en el año 2011 se canceló el total de un

préstamo consiguiendo de esta manera generar menos intereses por préstamos en los periodos sucesivos.

También podemos apreciar que con la aplicación de la permuta de interés la empresa tiene mayor capacidad de cubrir sus gastos financieros debido a que estos al disminuir aumentan la utilidad de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.

De esta manera queda demostrado que la permuta de interés incidió significativamente en los costos financieros disminuyendo los mismos para incrementar la utilidad de la empresa.

3.2. Discusión de resultados

Para realizar el análisis financiero de la empresa, se han utilizado los estados financieros de la misma, a los cuales se les aplicó razones financieras para determinar la incidencia de la permuta de interés en los costos financieros de la empresa Agroindustrial Laredo SAA, ya que al aplicar dicho contrato se logró disminuir los costos de financiamiento en hasta el 17%, obteniendo así un interés a pagar por el préstamo suscrito de miles de S/. 8,368, a comparación del interés que se hubiera suscitado de no haber adquirido el contrato de la permuta de miles de S/. 9,738. En base a este análisis coincidimos con Pozo (2015) quien concluye en su trabajo de investigación que los swaps son instrumentos financieros derivados que permiten la cobertura de riesgos utilizados con el objeto de reducir costos de financiamiento, pues permite a los participantes aprovechar la ventaja que pueden obtener en sus respectivos mercados. Además, el autor plantea que la finalidad de la adquisición de una permuta es también la reestructuración directa o indirecta de sus deudas, esto ha quedado claro en nuestro trabajo de investigación ya que podemos verificar que, a través de los periodos, los pagos de interés y los saldos del principal difieren a los establecidos en el contrato de la permuta de interés.



Figura 11: Interés total del préstamo y permuta financiera

Interés total sin aplicación de permuta de interés:	S/. 9'738,480
Interés total con aplicación de permuta de interés:	S/. 8'368,276
Variación (S/.):	S/. 1'370,204
Variación (%):	17%

Al igual que Pozo (2015) concordamos que la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. aplicó un instrumento derivado con la finalidad de aprovechar la ventaja que se le presentaba con relación a la disminución de sus riesgos financieros y reestructuró la deuda que tenía al aplicar la permuta financiera como se ha podido apreciar en la tabla 4, que nos permite observar el cálculo del interés sin la aplicación del instrumento, y la tabla 10, donde se muestra el cálculo de interés con la aplicación del instrumento.

De la misma manera coincidimos con Calderón (2009) en su obra “Análisis del swap de tasa de interés en Chile” quien menciona que los swap han tenido un gran auge en su país, ya que resultan una forma atractiva de cobertura y especulación por sus características, especialmente por el hecho que se toma una posición activa y otra pasiva, disminuyendo así el riesgo de crédito, por lo tanto este es el instrumento llamado a seguir desarrollándose aún más en los años futuros; se determinó que gracias al hecho de que la aplicación de la permuta financiera se permite el egreso de flujos de efectivo tanto como (parte activa y pasiva) disminuyendo así el riesgo crediticio y aportando liquidez a la empresa, como lo hemos determinado a través de la tabla 11 donde apreciamos los flujos de efectivo recibidos del Banco IFC con quien se pactó el préstamo y el contrato swap.

Al realizar el análisis comparativo de los ratios de liquidez absoluta, endeudamiento total y cobertura de gastos financieros sin la aplicación de la permuta de interés y con la aplicación de la permuta de interés podemos afirmar que con la aplicación de este instrumento financiero la empresa no solo disminuyó el riesgo crediticio sino que también aumentó la liquidez contribuyendo de esta manera positivamente a la mejora de la empresa aumentando la capacidad de pago de sus obligaciones con terceros reflejando un apalancamiento financiero favorable.

También podemos apreciar que aumentó su nivel de cobertura de gastos financieros debido a que con la aplicación de la permuta de interés pagó menos intereses financieros por tal motivo podemos afirmar que con la aplicación de estos ratios financieros se logró demostrar que la permuta de interés incidió significativamente en los costos financieros disminuyendo los mismos para incrementar la utilidad de la empresa.

Por medio de la figura 7 se muestra la tendencia de la tasa de interés variable que se estableció para el contrato del préstamo sin la aplicación de la permuta de interés, esta figura nos permitió observar la volatilidad de la tasa libor en el periodo de estudio 2009 – 2016. Tal como expone Kiff (2012) que a través de su artículo donde explica que el cálculo de la tasa libor es defectuoso y propenso a generar resultados distorsionados durante periodos de tensión del mercado. Estamos de acuerdo con el autor que en un periodo de crisis económica como la que se presentó en Europa los últimos años crea un escenario de tensión en el mercado por lo que no es muy factible para las compañías establecer préstamos a tasa de interés variable, tal como lo consideró la empresa Agroindustrial Laredo, que al ver este escenario de incertidumbre optó por aplicar el contrato de permuta financiera estableciendo para el préstamo ya suscrito una tasa de interés fija.

Finalmente, se ha demostrado que la permuta de interés incidió significativamente en los costos financieros de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.

3.3. Contrastación de hipótesis

Tabla 18

Comparaciones de rangos con signos de Wilcoxon

Rangos				
		N	Rango promedio	Suma de rangos
Razón de Endeudamiento total con y sin permuta de interés	Rangos negativos	0 ^a	,00	,00
	Rangos positivos	4 ^b	2,50	10,00
	Empates	4 ^c		
	Total	8		
Razón de liquidez Absoluta con y sin permuta de interés	Rangos negativos	0 ^d	,00	,00
	Rangos positivos	5 ^e	3,00	15,00
	Empates	3 ^f		
	Total	8		
Razón de cobertura de gastos financieros con y sin permuta de interés	Rangos negativos	1 ^g	1,00	1,00
	Rangos positivos	6 ^h	4,50	27,00
	Empates	1 ⁱ		
	Total	8		

Fuente: software SPSS

Elaboración: Las autoras

Tabla 19

Resultados de la prueba de rangos con signos de Wilcoxon

Estadísticos de prueba^a			
	Endeudamiento total con-sin permuta	Liquidez absoluta con-sin permuta de interés	Cobertura de gastos financieros con-sin permuta de interés
Z	-2,000 ^b	-2,236 ^b	-2,197 ^b
Sig. asintótica (bilateral)	,046	,025	,028
a. Prueba de rangos con signo de Wilcoxon			
b. Se basa en rangos negativos.			

Fuente: software SPSS

Elaboración: Las autoras

Los estadísticos de prueba de Wilcoxon muestran que existe diferencia significativa en los rangos antes y después entre los indicadores financieros sobre endeudamiento total, liquidez absoluta y cobertura de gastos financieros antes y después de aplicar la permuta de interés; con valores $p=0,046$; $p=0,025$ y $p=0,028$ respectivamente, por lo que se puede afirmar la incidencia significativa de la aplicación de la permuta de interés en los costos financieros de la empresa objeto de la presente investigación.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CONCLUSIONES

La presente investigación permite llegar a las siguientes conclusiones:

- Al realizar el análisis de los costos financieros de la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. sin permuta de interés, se determinó un costo financiero en 17% mayor a pagar por las fluctuaciones de la tasa LIBOR que aumenta tan solo por efectos de la globalización poniendo en peligro la capacidad de pago de la empresa.
- Con la aplicación de la permuta de interés la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. ha obtenido una mejora en su activo corriente debido a que ha reducido el riesgo financiero generando una mayor liquidez ya que al aplicar este derivado financiero le permitió transformar los flujos de caja de tasa fluctuante en flujos de caja de tasa fija y liberarse de una carga de incertidumbre.
- Al comparar las dos realidades determinamos que la empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. se ve beneficiada ya que, con la aplicación de la permuta de interés podrá cumplir con sus obligaciones pagando una tasa de interés fija y eliminando el riesgo de que aumente su deuda con tasas fluctuantes.
- Se demostró que la permuta de interés aplicada por la empresa Agroindustrial Laredo a un préstamo suscrito en el año 2007 incidió significativamente en los costos financieros de dicha compañía en los periodos 2006 – 2009. Debido a que se determinó que los intereses financieros generados por el préstamo suscrito con la permuta fueron menores que el interés calculado por el préstamo sin la aplicación de la permuta financiera hasta en el 17% de ahorro financiero.

RECOMENDACIONES

- La empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. antes de contratar la permuta de interés deberá evaluar previamente sus costos financieros mediante el uso de ratios financieros con el fin de conocer su grado liquidez, endeudamiento y cobertura de gastos financieros
- Adquirir financiamiento a largo plazo con la aplicación de la permuta de interés a los prestamos sucesivos siempre con un previo análisis de la realidad ya que es un instrumento que ayuda a reducir los costos financieros, así como el riesgo crediticio lo cual genera mayor liquidez y solvencia en la administración de los activos corrientes ya que gracias a esta permuta de interés las empresas pueden lograr mejores alternativas de inversión y crecimiento.
- Comparar el préstamo adquirido con la aplicación de la permuta de interés para determinar si existe ventaja competitiva frente a los cambios bruscos de la economía y a la vez reducir los costos financieros a través del intercambio de flujos beneficiándose mutuamente las partes involucradas obteniendo una restructuración de sus deudas a largo plazo.
- Utilizar la permuta financiera como instrumento de cobertura de una o varias operaciones de financiación a interés variable y de esta manera lograr una estabilización de la carga financiera conjunta, puesto que permite determinar el tipo de interés de la deuda de la empresa , intercambiando un tipo de interés variable por uno fijo esto permite a la empresa tener una cierta certeza del importe que abonará durante su vigencia, limitando el interés en cierto nivel y permitiendo una mejor planificación financiera".

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Antezala, D. (2013). Hacia una cultura de cobertura financiera en el Perú: estudio de la situación de los instrumentos derivados y la propuesta de un mercado de futuros. Cuaderno de Investigación de Estudiantes N°1, pp. 7-38.

Apaza, M. (2014). Finanzas en Excel aplicadas a las NIIF. Editores SAC. Lima.

Calderón, I. (2009). Análisis de Swap de tasa de interés en Chile. Tesis para optar título en Ingeniería Comercial. Santiago, Chile: Universidad de Chile, Facultad de Economía y Negocios.

De Lara, A. (2008). Medición y control de Riesgo Financiero. México. Tercera Edición.

Fassio, A. et al. (2010). Introducción a la metodología de la investigación aplicada al saber administrativo. España: Universidad de Cádiz.

Fernanda, L. & Escobar, V. (2012). Operaciones de cobertura de riesgo de tasa de interés y tasa de cambio para el crédito en moneda extranjera contraído por el municipio de Medellín. España.

Andrade, P. & López, P. (2015). Guía para la contabilización de los instrumentos financieros derivados explícitos swap, opciones, futuros forwards y sus efectos tributarios en el Ecuador. Trabajo de titulación previo a la obtención del título de ingeniero en contabilidad y auditoría. Guayaquil, Ecuador: Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

Flores, S. (2008) Finanzas aplicadas a la gestión empresarial. Grafica Santo Domingo, Lima.

Herrantz, F. et al. (2012). Monografía sobre normas financieras: Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura. España: Universidad de Alcalá.

Jimenez, M. & Zavala, J. (2010). Uso de derivados para el cubrimientos de riesgo operativo y crediticio en empresas manufactureras en Colombia. Tesis para optar el título de Administrador de empresas. Bogotá, Colombia: Pontificia Universidad Javeriana, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas.

Kiff, J. (2012) ¿Qué significa LIBOR? Finanzas & Desarrollo, pp. 32-33. [En línea] visitado el 12 de agosto de 2017. Recuperado de:<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2012/12/pdf/basics.pdf>

López, I. (2010). Swap. [En línea] visitado el 12 de agosto de 2017. Recuperado de: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/swap.html>

Prado, V. (2016) Los instrumentos financieros y la rentabilidad en la Empresa Servitrans cargo SAC 2014- 2015, Tesis para optar el título profesional de contador público, Universidad Nacional del Callao, Callao, Perú.

Mario, A. (2003) XXVI Congreso Argentino de Profesores Universitarios de Costos, Trabajo dentro de la categoría de estímulo a la participación por estar en las siguientes ser alumno del posgrado de costos. Universidad Nacional de la Plata, La Plata, Argentina.

- Martínez, I. (2012). Definición y cuantía de los Riesgos financieros. Instituto de actuarios españoles. España, número 30, pp. 26 – 29.
- Mavila, D. & Luyo, A. (2010). Permuta Financiera: swap. Producción y gestión. Revista de la Facultad de Ingeniería Industrial de UMSM. Número 13, pp. 40 – 44.
- Mejía G. (2005) Estructura presupuestal de un proyecto económico. Bogotá: Universidad Santo Tomas, Editorial y Publicaciones.
- Montañez, B. (2016) Los costos por préstamos y su incidencia en el financiamiento otorgado a empresas graficas ubicadas en el distrito de Breña, periodo 2016, Tesis para optar el título profesional de contador público, Universidad San Martin de Porres, Lima, Perú.
- Morales, C. (2014) Finanzas del proyecto Introducción a las matemáticas Financieras. Medellín, Colombia. Impresión Digital.
- Ortega, S. (2012) NIIF 2012 y PCGE Comentarios y Aplicación Práctica. Lima. Ediciones Caballero Bustamante SAC.
- Pescheira, D. Instrumentos Financieros Derivados. [en línea] visitado el 23 de agosto de 2017. Recuperado de: http://www.ifaperu.org/uploads/files/Peschiera_9.8.05.pdf
- Pozo, G. (2015). Propuesta del swap como instrumento financiero para reducir el riesgo de crédito en la empresa minera Minsur SA. Tesis para obtener el título

profesional de contador público. Piura, Perú: Universidad Nacional de Piura, Facultad de Ciencia Contables y Financieras.

Rodríguez, J. (2011). Swap tipo de interés. Trabajo presentado en Universidad La Rioja. [En línea] visitado el 13 de agosto de 2017. Recuperado de: https://www.unirioja.es/facultades_escuelas/fce/jueves%20de%20la%20facultad/swap_euro2011.pdf

Ross & Westerfield (2012) Finanzas Corporativas. Novena Edición. Editorial McGraw Hill. México.

Rubio, C. & Salazar, S. (2013). Diagnostico económico-financiero para la gestión del riesgo de endeudamiento en la empresa láctea S.A. de Trujillo 2011-2012. Tesis para optar el título profesional de contador Público. Trujillo, Perú: Universidad Privada Antenor Orrego.

Seco, M. (2007). Riesgos económicos y financieros en la empresa. Escuela de Negocios, pp. 3-4, 8-15. [En línea] visitado el 9 de agosto de 2017. Recuperado de: <https://www.eoi.es/savia/documento/eoi-45904/riesgos-economicos-y-financieros-en-la-empresa>.

Torres, O (2013) Tratado de Contabilidad de Costos por sectores económicos, Lima. Ed. Maketing Consultores S.A.

Vera, M. (2005). Análisis del riesgo implícito en los Swaps de tasas de interés en México. Universidad Nacional Autónoma de México.

Zenteno, N. (2009). Clasificación de los contratos. Tribunal de Justicia Electoral y Administrativa. [En línea] visitado el 19 de agosto de 2017. Recuperado de: http://moodle2.unid.edu.mx/dts_cursos_mdl/lic/DE/DR/AM/09/clasificacion_contrato.pdf

APÉNDICES

APÉNDICE I

HOJA DE REGISTRO DE DATOS

Contrato a Documentar:

Cantidad Nocial Inicial.....

Fecha Efectiva.....

Fecha de Vencimiento.....

Momento de pago.....

Periodo de Gracia.....

N° de periodos de gracia.....

Tasa Fija Anual.....

Tasa Variable.....

Tipo de Cuotas.....

Tipo de Amortización.....

Cláusulas:

.....
.....
.....
.....

Covenant:

.....
.....
.....
.....

APÉNDICE II

HOJA DE REGISTRO DE DATOS

Extracción de Información de los Estados Financieros:

AÑO:

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA

- Valorización de derivados.....
- Intereses por devengar.....
- Obligaciones Financieras.....

ESTADO DE RESULTADOS

- Gastos Financieros.....

RATIOS FINANCIEROS

- Ratios de Endeudamiento.....

Cobertura de gastos Financieros.....

Apéndice III

Estados Financieros 2009

EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ESF sin swap 2009
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2009	Debe	Haber	
Activo				
Activo Corriente				
Efectivo y Equivalentes de efectivo	8,872	48	271	8,649
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	18,077	-	-	18,077
Otras Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas (neto)	492	-	-	492
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	5,005	-	-	5,005
Existencias (neto)	10,952	-	-	10,952
Activos Biológicos	22,855	-	-	22,855
Gastos Contratados por Anticipado	1,593	-	-	1,593
Total Activo Corriente	67,846	-	-	67,623
Activo No Corriente				
Cuentas por Cobrar Comerciales	254	-	-	254
Activos Biológicos	22,409	-	-	22,409
Inmuebles, Maquinaria y Equipo (neto)	370,197	-	-	370,197
Activos Intangibles (neto)	592	-	-	592
Total Activo No Corriente	393,452	-	-	393,452
TOTAL ACTIVO	461,298	-	-	461,075
Pasivo y Patrimonio				
Pasivo Corriente				
Obligaciones Financieras	23,282	-	-	23,282
Cuentas por Pagar Comerciales	7,962	-	-	7,962
Impuesto a la Renta y Participaciones Corrientes	3,113	-	-	3,113
Otras Cuentas por Pagar	10,294	-	-	10,294
Total Pasivo Corriente	44,651	-	-	44,651
Pasivo No Corriente				
Obligaciones Financieras	103,008	-	-	103,008
Cuentas por Pagar Comerciales	766	-	-	766
Pasivo por Impuesto a la Renta y Participaciones Diferidos	4,938	-	-	4,938
Total Pasivo No Corriente	108,712	-	-	108,712
Total Pasivo	153,363	-	-	153,363
Patrimonio Neto				
Capital	191,604	271	-	191,333
Resultados no Realizados	9,861	-	-	9,861
Reservas Legales	27,255	-	-	27,255
Otras Reservas	7,882	-	-	7,882
Resultados Acumulados	71,333	-	48	71,381
Total Patrimonio Neto	307,935	-	-	307,712
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	461,298	-	-	461,075

EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ER sin swap 2009
ESTADO DE RESULTADOS EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2009	Debe	Haber	
Ingresos Operacionales				
Ventas Netas (Ingresos operacionales)	171,730	-	-	171,730
Otros Ingresos Operacionales	12,681	-	-	12,681
Total de Ingresos Brutos	184,411	-	-	184,411
Costo de Ventas (Operacionales)	-133,151	-	-	-133,151
Otros Costos Operacionales		-	-	
Total Costos Operacionales	-133,151	-	-	-133,151
Utilidad Bruta	51,260	-	-	51,260
Gastos de Ventas	-384	-	-	-384
Gastos de Administración	-12,245	-	-	-12,245
Ganancia (Pérdida) por Venta de Activos		-	-	
Otros Ingresos	1,786	-	-	1,786
Otros Gastos	-1,139	-	-	-1,139
Utilidad Operativa	39,278	-	-	39,278
Ingresos Financieros	21,434	-	-	21,434
Gastos Financieros	-20,278	-	48	-20,230
Participación en los Resultados de Partes Relacionadas por el Método de Participación		-	-	
Ganancia (Pérdida) por Instrumentos Financieros Derivados	-1,142	-	-	-1,142
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta	39,292	-	-	39,340
Participación de los trabajadores	-4,191	-	-	-4,191
Impuesto a la Renta	-5,658	-	-	-5,658
Utilidad (Pérdida) Neta de Actividades Continuas	29,443	-	-	29,491
Ingreso (Gasto) Neto de Operaciones en Discontinuación		-	-	
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	29,443	-	-	29,491
Utilidad (Pérdida) por Acción				
Utilidad (pérdida) básica por acción común	0.003	-	-	0.003
Utilidad (pérdida) básica por acción de inversión		-	-	
Utilidad (pérdida) diluida por acción común	0.003	-	-	0.003
Utilidad (pérdida) diluida por acción de inversión		-	-	
Utilidad (Pérdida) Neta de Actividades Continuas		-	-	
Utilidad (Pérdida) Básica por Acción Común		-	-	
Utilidad (Pérdida) Básica por Acción de Inversión		-	-	
Utilidad (Pérdida) Diluida por Acción Común		-	-	
Utilidad (Pérdida) Diluida por Acción de Inversión		-	-	

Apéndice IV

Estados Financieros 2010

EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ESF sin swap
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EN MILES DE SOLES		En miles de soles		2010
CUENTA	2010	Debe	Haber	
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	7,784	65	494	7,355
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	11,708	-	-	11,708
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	5,198	-	-	5,198
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	442	-	-	442
Inventarios	9,657	-	-	9,657
Activos Biológicos	26,151	-	-	26,151
Gastos Pagados por Anticipado	1,703	-	-	1,703
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	62,643	-	-	62,214
Total Activos Corrientes	62,643	-	-	62,214
Activos No Corrientes				
Otras Cuentas por Cobrar	129	-	-	129
Activos Biológicos	22,134	-	-	22,134
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	379,711	-	-	379,711
Activos Intangibles (neto)	212	-	-	212
Total Activos No Corrientes	402,186	-	-	402,186
TOTAL DE ACTIVOS	464,829	-	-	464,400
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	21,254	-	-	21,254
Cuentas por Pagar Comerciales	13,197	-	-	13,197
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	374	-	-	374
Provisiones	4,266	-	-	4,266
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	5,447	-	-	5,447
Otros Pasivos	9,708	-	-	9,708
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	54,246	-	-	54,246
Total Pasivos Corrientes	54,246	-	-	54,246
Pasivos No Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	84,786	-	-	84,786
Cuentas por Pagar Comerciales	766	-	-	766
Ingresos Diferidos (netos)	3,623	-	-	3,623
Total Pasivos No Corrientes	89,175	-	-	89,175
Total Pasivos	143,421	-	-	143,421
Patrimonio				
Capital Emitido	191,604	494	-	191,110
Otras Reservas de Capital	38,291	-	-	38,291
Resultados Acumulados	80,542	-	65	80,607
Otras Reservas de Patrimonio	10,971	-	-	10,971
Total Patrimonio	321,408	-	-	320,979
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	464,829	-	-	464,400

EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ER sin swap
ESTADO DE RESULTADOS EN MILES DE SOLES		En miles de soles		2010
CUENTA	2010	Debe	Haber	
Ingresos de Actividades Ordinarias				
Ventas Netas de Bienes	211,331	-	-	211,331
Prestación de Servicios	7,315	-	-	7,315
Total de Ingresos de Actividades Ordinarias	218,646	-	-	218,646
Costo de Ventas	-164,357	-	-	-164,357
Ganancia (Pérdida) Bruta	54,289	-	-	54,289
Gastos de Ventas y Distribución	-689	-	-	-689
Gastos de Administración	-15,759	-	-	-15,759
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	3,031	-	-	3,031
Otros Ingresos Operativos	2,341	-	-	2,341
Otros Gastos Operativos		-	-	
Ganancia (Pérdida) Operativa	43,213	-	-	43,213
Ingresos Financieros	7,271	-	-	7,271
Gastos Financieros	-10,737	-	65	-10,672
Diferencias de Cambio neto		-	-	
Participación en los Resultados Netos de Asociadas y Negocios Conjuntos Contabilizados por el Método de la Participación		-	-	
Ganancias (Pérdidas) que surgen de la Diferencia entre el Valor Libro Anterior y el Valor Justo de Activos Financieros Reclasificados Medidos a Valor Razonable	-1,796	-	-	-1,796
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	37,951	-	-	38,016
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-6,408	-	-	-6,408
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	31,543	-	-	31,608
Ganancia (Pérdida) Neta del Impuesto a las Ganancias Procedente de Operaciones Discontinuas		-	-	
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	31,543	-	-	31,608
Ganancias (Pérdida) por Acción:				
Básica por Acción Común en Operaciones Continuas	0.003			
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Básica por Acción Común en Operaciones Discontinuas				
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas				
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Común	0.003			
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión				
Diluida por Acción Común en Operaciones Continuas	0.003			
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Diluida por Acción Común en Operaciones Discontinuas				
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas				
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Común	0.003			
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión				

Apéndice V

Estados Financieros 2011

EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ESF sin swap 2011
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2011	Debe	Haber	
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	1,244	-	172	675
		-	397	
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	32,412	-	-	32,412
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	8,492	-	-	8,492
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	397	-	-	397
Inventarios	14,543	-	-	14,543
Activos Biológicos	30,685	-	-	30,685
Gastos Pagados por Anticipado	2,373	-	-	2,373
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	90,146	-	-	89,577
Total Activos Corrientes	90,146	-	-	89,577
Activos No Corrientes				
Cuentas por Cobrar Comerciales	124	-	-	124
Otras Cuentas por Cobrar	1,095	-	-	1,095
Activos Biológicos	21,183	-	-	21,183
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	636,986	-	-	636,986
Activos Intangibles (neto)	76	-	-	76
Total Activos No Corrientes	659,464	-	-	659,464
TOTAL DE ACTIVOS	749,610	-	-	749,041
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	6,380	-	-	6,380
Cuentas por Pagar Comerciales	14,981	-	-	14,981
Otras Cuentas por Pagar	8,110	-	-	8,110
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	256	-	-	256
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	3,711	-	-	3,711
Provisión por Beneficios a los Empleados	10,975	-	-	10,975
Otros Pasivos	12,582	-	-	12,582
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	56,995	-	-	56,995
Total Pasivos Corrientes	56,995	-	-	56,995
Pasivos No Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	90,929	-	-	90,929
Otras Cuentas por Pagar	1,626	-	-	1,626
Pasivos por Impuestos a las Ganancias Diferidos	78,247	-	-	78,247
Total Pasivos No Corrientes	170,802	-	-	170,802
Total Pasivos	227,797	-	-	227,797
Patrimonio				
Capital Emitido	191,604	397	-	191,207
Otras Reservas de Capital	30,409	-	-	30,409
Resultados Acumulados	258,271	172	-	258,099
Otras Reservas de Patrimonio	41,529	-	-	41,529
Total Patrimonio	521,813	-	-	521,244
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	749,610	-	-	749,041

EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ER sin swap 2011
ESTADO DE RESULTADOS EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2011	Debe	Haber	
Ingresos de Actividades Ordinarias				
Ventas Netas de Bienes	268,245	-	-	268,245
Total de Ingresos de Actividades Ordinarias	268,245	-	-	268,245
Costo de Ventas	-183,120	-	-	-183,120
Ganancia (Pérdida) Bruta	85,125	-	-	85,125
Gastos de Ventas y Distribución	-726	-	-	-726
Gastos de Administración	-17,613	-	-	-17,613
Ganancia (Pérdida) de la baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado	610	-	-	610
Otros Ingresos Operativos	1,918	-	-	1,918
Ganancia (Pérdida) Operativa	69,314	-	-	69,314
Ingresos Financieros	297	-	-	297
Gastos Financieros	-7,379	172	-	-7,551
Diferencias de Cambio neto	3,085	-	-	3,085
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	65,317	-	-	65,145
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-6,566	-	-	-6,566
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	58,751	-	-	58,579
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	58,751	-	-	58,579
Ganancias (Pérdida) por Acción:				
Básica por Acción Común en Operaciones Continuas	5.08			
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Básica por Acción Común en Operaciones Discontinuas				
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas				
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Común	5.08			
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión				
Diluida por Acción Común en Operaciones Continuas				
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Diluida por Acción Común en Operaciones Discontinuas				
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas				
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Común				
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión				

Apéndice VI

Estados Financieros 2012

EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ESF sin swap 2012
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2012	Debe	Haber	
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2,188	-	447	1,319
			422	
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	37,680	-	-	37,680
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	25,171	-	-	25,171
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	8,699	-	-	8,699
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	586	-	-	586
Anticipos	3,224	-	-	3,224
Inventarios	14,129	-	-	14,129
Activos Biológicos	31,247	-	-	31,247
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	85,244	-	-	84,375
Total Activos Corrientes	85,244	-	-	84,375
Activos No Corrientes				
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	441	-	-	441
Cuentas por Cobrar Comerciales	117	-	-	117
Otras Cuentas por Cobrar	324	-	-	324
Activos Biológicos	29,705	-	-	29,705
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	644,610	-	-	644,610
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1,559	-	-	1,559
Total Activos No Corrientes	676,315	-	-	676,315
TOTAL DE ACTIVOS	761,559	-	-	760,690
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	21,940	-	-	21,940
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	21,702	-	-	21,702
Cuentas por Pagar Comerciales	16,767	-	-	16,767
Otras Cuentas por Pagar	4,829	-	-	4,829
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	106	-	-	106
Provisión por Beneficios a los Empleados	9,826	-	-	9,826
Otras provisiones	18,390	-	-	18,390
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	71,858	-	-	71,858
Total Pasivos Corrientes	71,858	-	-	71,858
Pasivos No Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	64,394	-	-	64,394
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1,773	-	-	1,773
Otras Cuentas por Pagar	1,773	-	-	1,773
Pasivos por impuestos diferidos	79,173	-	-	79,173
Total Pasivos No Corrientes	145,340	-	-	145,340
Total Pasivos	217,198	-	-	217,198
Patrimonio				
Capital Emitido	191,604	422	-	191,182
Otras Reservas de Capital	32,807	-	-	32,807
Resultados Acumulados	286,637	447	-	286,190
Otras Reservas de Patrimonio	33,313	-	-	33,313
Total Patrimonio	544,361	-	-	543,492
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	761,559	-	-	760,690

EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ER sin swap 2012
ESTADO DE RESULTADOS EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2012	Debe	Haber	
Ingresos de actividades ordinarias				
Ingresos de actividades ordinarias	294,675	-	-	294,675
Costo de Ventas				
Costo de Ventas	-208,611	-	-	-208,611
Ganancia (Pérdida) Bruta	86,064	-	-	86,064
Gastos de Ventas y Distribución				
Gastos de Ventas y Distribución	-865	-	-	-865
Gastos de Administración				
Gastos de Administración	-22,969	-	-	-22,969
Otros Ingresos Operativos				
Otros Ingresos Operativos	5,294	-	-	5,294
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	67,524	-	-	67,524
Ingresos Financieros				
Ingresos Financieros	464	-	-	464
Gastos Financieros				
Gastos Financieros	-5,897	447	-	-6,344
Diferencias de Cambio neto				
Diferencias de Cambio neto	3,676	-	-	3,676
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	65,767	-	-	65,320
Gasto por Impuesto a las Ganancias				
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-10,477	-	-	-10,477
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas				
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	55,290	-	-	54,843
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias				
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias		-	-	
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	55,290	-	-	54,843
Ganancias (Pérdida) por Acción:				
Ganancias (pérdida) básica por acción:				
Básica por acción ordinaria en operaciones continuadas				
Básica por acción ordinaria en operaciones discontinuadas				
Ganancias (pérdida) básica por acción ordinaria				
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas				
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión				
Ganancias (pérdida) diluida por acción:				
Diluida por acción ordinaria en operaciones continuadas				
Diluida por acción ordinaria en operaciones discontinuadas				
Ganancias (pérdida) diluida por acción ordinaria				
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas				
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión				

Apéndice VII

Estados Financieros 2013

EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ESF sin swap 2013
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2013	Debe	Haber	
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	1,931	-	314	1,330
		-	287	
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	40,999	-	-	40,999
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	31,816	-	-	31,816
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	5,238	-	-	5,238
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	720	-	-	720
Anticipos	3,225	-	-	3,225
Inventarios	12,976	-	-	12,976
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	55,906	-	-	55,305
Total Activos Corrientes	55,906	-	-	55,305
Activos No Corrientes				
Activos Biológicos	58,638	-	-	58,638
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	649,537	-	-	649,537
Total Activos No Corrientes	708,175	-	-	708,175
TOTAL DE ACTIVOS	764,081	-	-	763,480
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	38,666	-	-	38,666
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	26,199	-	-	26,199
Cuentas por Pagar Comerciales	13,784	-	-	13,784
Otras Cuentas por Pagar	12,341	-	-	12,341
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	74	-	-	74
Otras provisiones	14,047	-	-	14,047
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	78,912	-	-	78,912
Total Pasivos Corrientes	78,912	-	-	78,912
Pasivos No Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	65,964	-	-	65,964
Otras provisiones	1,353	-	-	1,353
Pasivos por impuestos diferidos	70,929	-	-	70,929
Total Pasivos No Corrientes	138,246	-	-	138,246
Total Pasivos	217,158	-	-	217,158
Patrimonio				
Capital Emitido	191,604	287	-	191,317
Otras Reservas de Capital	38,321	-	-	38,321
Resultados Acumulados	310,266	314	-	309,952
Otras Reservas de Patrimonio	6,732	-	-	6,732
Total Patrimonio	546,923	-	-	546,322
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	764,081	-	-	763,480

EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ER sin swap 2013
ESTADO DE RESULTADOS EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2013	Debe	Haber	
Ingresos de actividades ordinarias	257,912	-	-	257,912
Costo de Ventas	-183,203	-	-	-183,203
Ganancia (Pérdida) Bruta	74,709	-	-	74,709
Gastos de Ventas y Distribución	-1,110	-	-	-1,110
Gastos de Administración	-21,147	-	-	-21,147
Otros Ingresos Operativos	6,065	-	-	6,065
Otros Gastos Operativos	-4,340	-	-	-4,340
Otras ganancias (pérdidas)	-428	-	-	-428
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	53,749	-	-	53,749
Ingresos Financieros	610	-	-	610
Gastos Financieros	-6,569	314	-	-6,883
Diferencias de Cambio neto	-7,265	-	-	-7,265
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	40,525	-	-	40,211
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-3,937	-	-	-3,937
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	36,588	-	-	36,274
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	36,588	-	-	36,274
Ganancias (Pérdida) por Acción:				
Ganancias (pérdida) básica por acción:				
Básica por acción ordinaria en operaciones continuadas				
Básica por acción ordinaria en operaciones discontinuadas				
Ganancias (pérdida) básica por acción ordinaria				
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas				
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión				
Ganancias (pérdida) diluida por acción:				
Diluida por acción ordinaria en operaciones continuadas				
Diluida por acción ordinaria en operaciones discontinuadas				
Ganancias (pérdida) diluida por acción ordinaria				
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas				
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión				

Apéndice VIII

Estados Financieros 2014

AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ESF sin swap 2014
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2014	Debe	Haber	
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	4,824	-	314	4,308
		-	202	
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	44,080	-	-	44,080
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	31,857	-	-	31,857
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	8,512	-	-	8,512
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	361	-	-	361
Anticipos	3,350	-	-	3,350
Inventarios	13,339	-	-	13,339
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	62,243	-	-	61,727
Total Activos Corrientes	62,243	-	-	61,727
Activos No Corrientes				
Activos Biológicos	55,546	-	-	55,546
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	663,877	-	-	663,877
Otros Activos no financieros	234	-	-	234
Total Activos No Corrientes	719,657	-	-	719,657
TOTAL DE ACTIVOS	781,900	-	-	781,384
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	32,817	-	-	32,817
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	38,563	-	-	38,563
Cuentas por Pagar Comerciales	21,601	-	-	21,601
Otras Cuentas por Pagar	16,716	-	-	16,716
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	246	-	-	246
Otras provisiones	10,885	-	-	10,885
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	82,265	-	-	82,265
Total Pasivos Corrientes	82,265	-	-	82,265
Pasivos No Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	73,540	-	-	73,540
Otras provisiones	710	-	-	710
Pasivos por impuestos diferidos	67,105	-	-	67,105
Total Pasivos No Corrientes	141,355	-	-	141,355
Total Pasivos	223,620	-	-	223,620
Patrimonio				
Capital Emitido	191,604	202	-	191,402
Otras Reservas de Capital	38,321	-	-	38,321
Resultados Acumulados	319,566	314	-	319,252
Otras Reservas de Patrimonio	8,789	-	-	8,789
Total Patrimonio	558,280	-	-	557,764
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	781,900	-	-	781,384

AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ER sin swap 2014
ESTADO DE RESULTADOS EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2014	Debe	Haber	
Ingresos de actividades ordinarias				
Ingresos de actividades ordinarias	283,089	-	-	283,089
Costo de Ventas	-204,361	-	-	-204,361
Ganancia (Pérdida) Bruta	78,728	-	-	78,728
Gastos de Ventas y Distribución	-1,829	-	-	-1,829
Gastos de Administración	-22,087	-	-	-22,087
Otros Ingresos Operativos	5,859	-	-	5,859
Otros Gastos Operativos	-4,264	-	-	-4,264
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	56,407	-	-	56,407
Ingresos Financieros	497	-	-	497
Gastos Financieros	-7,332	224	-	-7,556
Diferencias de Cambio neto	-4,450	-	-	-4,450
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	45,122	-	-	44,898
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-2,905	-	-	-2,905
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	42,217	-	-	41,993
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	42,217	-	-	41,993
Ganancias (Pérdida) por Acción:				
Ganancias (pérdida) básica por acción:				
Básica por acción ordinaria en operaciones continuadas	3.65			
Básica por acción ordinaria en operaciones discontinuadas				
Ganancias (pérdida) básica por acción ordinaria	3.65			
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas				
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión				
Ganancias (pérdida) diluida por acción:				
Diluida por acción ordinaria en operaciones continuadas	3.65			
Diluida por acción ordinaria en operaciones discontinuadas				
Ganancias (pérdida) diluida por acción ordinaria	3.65			
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas				
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión				

Apéndice IX

Estados Financieros 2015

AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ESF sin swap 2015
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2015	Debe	Haber	
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	4,689	-	239	4,227
			223	
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	40,453	-	-	40,453
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	24,995	-	-	24,995
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	7,912	-	-	7,912
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	4,552	-	-	4,552
Anticipos	2,994	-	-	2,994
Inventarios	14,752	-	-	14,752
Activos por Impuestos a las Ganancias	5,411	-	-	5,411
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	65,305	-	-	64,843
Total Activos Corrientes	65,305	-	-	64,843
Activos No Corrientes				
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	3,642	-	-	3,642
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	3,346	-	-	3,346
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	3,346	-	-	3,346
Activos Biológicos	45,369	-	-	45,369
Propiedades de Inversión	4,420	-	-	4,420
Propiedades, Planta y Equipo (neto)	663,751	-	-	663,751
Otros Activos no financieros	916	-	-	916
Total Activos No Corrientes	721,444	-	-	721,444
TOTAL DE ACTIVOS	786,749	-	-	786,287
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	57,687	-	-	57,687
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	32,183	-	-	32,183
Cuentas por Pagar Comerciales	20,770	-	-	20,770
Otras Cuentas por Pagar	11,260	-	-	11,260
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	153	-	-	153
Otras provisiones	8,276	-	-	8,276
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	98,146	-	-	98,146
Total Pasivos Corrientes	98,146	-	-	98,146
Pasivos No Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	99,984	-	-	99,984
Otras provisiones	239	-	-	239
Pasivos por impuestos diferidos	70,753	-	-	70,753
Total Pasivos No Corrientes	170,976	-	-	170,976
Total Pasivos	269,122	-	-	269,122
Patrimonio				
Capital Emitido	191,604	223.0	-	191,381
Otras Reservas de Capital	38,321	-	-	38,321
Resultados Acumulados	279,820	239.0	-	279,581
Otras Reservas de Patrimonio	7,882	-	-	7,882
Total Patrimonio	517,627	-	-	517,165
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	786,749	-	-	786,287

AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ER sin swap 2015
ESTADO DE RESULTADOS EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2015	Debe	Haber	
Ingresos de actividades ordinarias	254,191	-	-	254,191
Costo de Ventas	-213,405	-	-	-213,405
Ganancia (Pérdida) Bruta	40,786	-	-	40,786
Gastos de Ventas y Distribución	-1,361	-	-	-1,361
Gastos de Administración	-21,108	-	-	-21,108
Otros Ingresos Operativos	9,893	-	-	9,893
Otros Gastos Operativos	-6,382	-	-	-6,382
Ganancia (Pérdida) por actividades de operación	21,828	-	-	21,828
Ingresos Financieros	564	-	-	564
Gastos Financieros	-8,653	239	-	-8,892
Diferencias de Cambio neto	-12,671	-	-	-12,671
Otros ingresos (gastos) de las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	6,773	-	-	6,773
Resultado antes de Impuesto a las Ganancias	7,841	-	-	7,602
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-2,608	-	-	-2,608
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	5,233	-	-	4,994
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	5,233	-	-	4,994
Ganancias (Pérdida) por Acción:				
Ganancias (pérdida) básica por acción:				
Básica por acción ordinaria en operaciones continuadas	0.45			
Básica por acción ordinaria en operaciones discontinuadas				
Ganancias (pérdida) básica por acción ordinaria	0.45			
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuadas				
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión				
Ganancias (pérdida) diluida por acción:				
Diluida por acción ordinaria en operaciones continuadas	0.45			
Diluida por acción ordinaria en operaciones discontinuadas				
Ganancias (pérdida) diluida por acción ordinaria	0.45			
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuadas				
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión				

Apéndice X

Estados Financieros 2016

AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ESF sin swap 2016
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2016	Debe	Haber	
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	11,496	-	86	11,331
			79	
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	41,937	-	-	41,937
Cuentas por Cobrar Comerciales	28,486	-	-	28,486
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	3,759	-	-	3,759
Otras Cuentas por Cobrar	6,065	-	-	6,065
Anticipos	3,627	-	-	3,627
Inventarios	16,366	-	-	16,366
Activos por Impuestos a las Ganancias	1,682	-	-	1,682
Total Activos Corrientes Distintos de los Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	71,481	-	-	71,316
Total Activos Corrientes	71,481	-	-	71,316
Activos No Corrientes				
Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	3,537	-	-	3,537
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	840	-	-	840
Cuentas por Cobrar Comerciales	136	-	-	136
Otras Cuentas por Cobrar	704	-	-	704
Activos Biológicos	47,851	-	-	47,851
Propiedades de Inversión	11,764	-	-	11,764
Propiedades, Planta y Equipo	675,059	-	-	675,059
Otros Activos no Financieros	1,679	-	-	1,679
Total Activos No Corrientes	740,730	-	-	740,730
TOTAL DE ACTIVOS	812,211	-	-	812,046
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	23,252	-	-	23,252
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	37,136	-	-	37,136
Cuentas por Pagar Comerciales	13,357	-	-	13,357
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	402	-	-	402
Otras Cuentas por Pagar	23,377	-	-	23,377
Otras Provisiones	7,495	-	-	7,495
Total de Pasivos Corrientes Distintos de Pasivos Incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	67,883	-	-	67,883
Total Pasivos Corrientes	67,883	-	-	67,883
Pasivos No Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	115,031	-	-	115,031
Pasivos por Impuestos Diferidos	81,532	-	-	81,532
Total Pasivos No Corrientes	196,563	-	-	196,563
Total Pasivos	264,446	-	-	264,446
Patrimonio				
Capital Emitido	191,604	79	-	191,525
Otras Reservas de Capital	38,321	-	-	38,321
Resultados Acumulados	309,958	86	-	309,872
Otras Reservas de Patrimonio	7,882	-	-	7,882
Total Patrimonio	547,765	-	-	547,600
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	812,211	-	-	812,046

AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.		AJUSTE		ER sin swap 2016
ESTADO DE RESULTADOS EN MILES DE SOLES		En miles de soles		
CUENTA	2016	Debe	Haber	
Ingresos de Actividades Ordinarias				
Ingresos de Actividades Ordinarias	330,817	-	-	330,817
Costo de Ventas	-242,071	-	-	-242,071
Ganancia (Pérdida) Bruta	88,746	-	-	88,746
Gastos de Ventas y Distribución	-2,762	-	-	-2,762
Gastos de Administración	-26,249	-	-	-26,249
Otros Ingresos Operativos	5,480	-	-	5,480
Otros Gastos Operativos	-4,609	-	-	-4,609
Ganancia (Pérdida) Operativa	60,606	-	-	60,606
Ingresos Financieros	466	-	-	466
Gastos Financieros	-9,289	86	-	-9,375
Otros Ingresos (Gastos) de las Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	-539	-	-	-539
Diferencias de Cambio Neto	1,904	-	-	1,904
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	53,148	-	-	53,062
Ingreso (Gasto) por Impuesto	-19,078	-	-	-19,078
Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	34,070	-	-	33,984
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	34,070	-	-	33,984
Ganancias (Pérdida) por Acción:				
Ganancias (Pérdida) Básica por Acción:				
Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	2.95			
Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuas				
Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Ordinaria	2.95			
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas				
Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión				
Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción:				
Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	2.95			
Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuas				
Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Ordinaria	2.95			
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas				
Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas				
Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión				



PERU: Laredo Expansion Swap

**Empresa Agroindustrial Laredo S. A. A.
Investment N° 24051**

International Finance Corporation
2121 Pennsylvania Avenue, N.W.
Washington, D.C. 20433
Attention: Director Agribusiness

May 23, 2008
01.05.IFC.08

Dear Sirs:

Enclosed please find two originals of the Swap Confirmation for the swap transaction between Empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. and IFC. The documents enclosed were duly countersigned by Mr. Alberto Otoya – General Manager (Chief Executive Officer) in sign of confirmation.

Sincerely Yours,

**Empresa Agroindustrial
Laredo S. A. A.**


Alberto José Otoya Dussán
General Manager

May 6, 2008

Mr. Alberto José Otoyá Dussán
Empresa Agroindustrial Laredo S. A. A.
Avenida Trujillo
Laredo, PERU



PERU: Laredo Expansion Swap

Dear Mr. Otoyá:

Attached are four originals of the Swap Confirmation for the swap transaction entered between Empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. and IFC. At your convenience, could you kindly sign these confirmations, return 2 copies to IFC and retain the other 2 for your files.

Sincerely,



Maria Puereschitz

Attachments

May 2, 2008

Empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.
Avenida Trujillo
Laredo, Peru

CONFIRMATION

The purpose of this letter agreement is to set forth the terms and conditions of the swap transaction (the "Transaction") entered into between Empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. ("Laredo") and International Finance Corporation ("IFC") on the Trade Date referred to below. This letter agreement constitutes a "Confirmation" as referred to in the ISDA Master Agreement specified below.

The definitions and provisions contained in the 2000 ISDA Definitions as published by the International Swap Dealers Association, Inc. (the "Definitions") are incorporated into this Confirmation. In the event of any inconsistency between the Definitions and this Confirmation, this Confirmation will prevail.

1. This Confirmation supplements, forms part of, and is subject to, the ISDA Master Agreement dated as July 19, 2004 (the "Agreement") between Laredo as "Party A" and IFC as "Party B". All provisions contained in or incorporated by reference in the Agreement govern this Confirmation except as expressly modified below.

2. The terms of the particular Transaction to which this Confirmation relates are as follows:

Parties to the Transaction:	Laredo (Party A) IFC (Party B)
Trade Date:	May 1, 2008
Effective Date:	May 15, 2008
Initial Notional Principal Amount:	USD 18,000,000 (amortizing according to the Amortization Schedule)
Termination Date:	November 15, 2016

USD FIXED RATE AMOUNTS

Fixed Rate Payer: Party A (Laredo)

Fixed Rate Payer Calculation Amount: In respect of each Calculation Period, the Notional Amount Outstanding amount set forth in the Amortization Schedule.

Fixed Rate Payer Period End Dates: May 15, and November 15 of each year, commencing on November 15, 2008 and continuing to and including the Termination Date, subject to adjustment in accordance with the Modified Following Business Day Convention.

Fixed Rate Payer Payment Dates: May 15, and November 15 of each year, commencing November 15, 2008 and continuing to and including the Termination Date, subject to adjustment in accordance with the Modified Following Business Day Convention.

Fixed Rate: 3.997%

Fixed Rate Day Count Fraction: Actual/360

Calculation Period: Each period from and including one Fixed Rate Payer Period End Date to, but excluding, the next following Fixed Rate Payer Period End Date, provided, however, that the Initial Calculation Period shall be the period from and including the Effective Date to but excluding November 15, 2008.

Business Days for Payments: New York



USD FLOATING RATE AMOUNTS

Floating Rate Payer: Party B (IFC)

Floating Rate Payer Calculation Amount: In respect of each Calculation Period, the Notional Amount Outstanding amount set forth in the Amortization Schedule.

Floating Rate Payer Period End Dates: May 15, and November 15 of each year, commencing on November 15, 2008 and continuing to and including the Termination Date, subject to adjustment in accordance with the Modified Following Business Day Convention.

Floating Rate Payer Payment Dates: May 15, and November 15 of each year, commencing on November 15, 2008 and continuing to and including the Termination Date, subject to adjustment in accordance with the Modified Following Business Day Convention.

USD Floating Rate Option: USD-LIBOR-BBA¹ (Reuters page LIBOR01) rounded upward to the nearest three decimal places except for the initial period

Designated Maturity: 6 months

Initial Floating Rate: 6 month USD-LIBOR-BBA (Reuters page LIBOR01) rounded upward to the nearest three decimal places

Spread: Zero

Reset Date: The first day of each Calculation Period.

Floating Rate Day Count Fraction: Actual/360

Calculation Period: Each period from and including one Floating Rate Payer Period End Date to, but excluding, the next following Floating Rate Payer Period End Date; provided, however, that the initial Calculation

¹ The floating rate is set at 11:00 AM (London Time) on the day that is two London Business Days preceding the Reset Date



Confirmation

Period shall be the period from and including the Effective Date to but excluding November 15, 2008.

Business Days for Payments: New York
Business Days for Resets: London
Calculation Agent: Party B
Initial Exchange: None

Amortization Schedule			
USD Payer Period Begin Date	USD Payer Period End Date and Payment Date	USD Notional Amount Outstanding at Period Begin	USD Payer Amortizing Notional Installments
Effective Date	11/15/2008	\$ 18,000,000.00	\$ -
11/15/2008	5/15/2009	\$ 18,000,000.00	\$ -
5/15/2009	11/15/2009	\$ 18,000,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2009	5/15/2010	\$ 16,800,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2010	11/15/2010	\$ 15,600,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2010	5/15/2011	\$ 14,400,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2011	11/15/2011	\$ 13,200,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2011	5/15/2012	\$ 12,000,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2012	11/15/2012	\$ 10,800,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2012	5/15/2013	\$ 9,600,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2013	11/15/2013	\$ 8,400,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2013	5/15/2014	\$ 7,200,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2014	11/15/2014	\$ 6,000,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2014	5/15/2015	\$ 4,800,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2015	11/15/2015	\$ 3,600,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2015	5/15/2016	\$ 2,400,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2016	11/15/2016	\$ 1,200,000.00	\$ 1,200,000.00

3. Account Details:

USD Payments to Party A:

[To be provided]

USD Payments to Party B:

Citibank, N.A.
111 Wall Street, New York
New York – 10043, USA
ABA # 021000089
Account No. 36085579
Reference No. S08_629



4. Governing Law

This Agreement shall be construed in accordance with, and this Agreement and all matters arising out of or relating in any way whatsoever to this Agreement (whether in contract, tort or otherwise) shall be governed by, the law of the State of New York.

5. Underlying Obligations

For purposes of this Transaction, the underlying obligation is the "Second A Loan" as defined in that certain Second Loan Agreement dated November 22, 2006, between Empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. and International Finance Corporation.

6. Relationship between Parties

Each party represents to the other party as follows:

- a. **Non-Reliance.** It is acting for its own account, and it has made its own independent decisions to enter into this Transaction and as to whether this Transaction is appropriate or proper for it based upon its own judgment and upon advice from such advisors as it has deemed necessary. It is not relying on any communication (written or oral) of the other party as investment advice or as a recommendation to enter into this Transaction: it being understood that information and explanations relating to the terms and conditions of the Transaction shall not be considered investment advice or a recommendation to enter into such Transaction. No communication (written or oral) received from the other party shall be deemed to be an assurance or guarantee as to the expected results of this Transaction.
- b. **Assessment and Understanding.** It is capable of assessing the merits of and understanding (on its own behalf or through independent professional advice), and understands and accepts, the terms, conditions and risks of this Transaction. It is also capable of assuming, and assumes, the risks of this Transaction.
- c. **Status of Parties.** The other party is not acting as a fiduciary for or an advisor to it in respect of this Transaction.

With regard to this representation (c), Party A expressly acknowledges and agrees that IFC is not acting as a fiduciary for or an advisor to it in respect of this transaction.



Confirmation

Please confirm that the foregoing correctly sets forth the terms of our agreement by signing in the place designated below. Please retain two (2) copies of this Confirmation for your files and return two (2) copies to us.

We are very pleased to have completed this transaction with you.

Best regards,



JK
MA

Shanker Krishnan
Deputy Treasurer
Head of Derivative Products and Asset Liability Management
Treasury Department

Agreed by:



Name: Ing. Alberto José Otoyá Dussán
Title: Authorized Officer

May 2, 2008

Empresa Agroindustrial Laredo S.A.A.
Avenida Trujillo
Laredo, Peru

CONFIRMATION

The purpose of this letter agreement is to set forth the terms and conditions of the swap transaction (the "Transaction") entered into between Empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. ("Laredo") and International Finance Corporation ("IFC") on the Trade Date referred to below. This letter agreement constitutes a "Confirmation" as referred to in the ISDA Master Agreement specified below.

The definitions and provisions contained in the 2000 ISDA Definitions as published by the International Swap Dealers Association, Inc. (the "Definitions") are incorporated into this Confirmation. In the event of any inconsistency between the Definitions and this Confirmation, this Confirmation will prevail.

1. This Confirmation supplements, forms part of, and is subject to, the ISDA Master Agreement dated as July 19, 2004 (the "Agreement") between Laredo as "Party A" and IFC as "Party B". All provisions contained in or incorporated by reference in the Agreement govern this Confirmation except as expressly modified below.

2. The terms of the particular Transaction to which this Confirmation relates are as follows:

Parties to the Transaction:	Laredo (Party A) IFC (Party B)
Trade Date:	May 1, 2008
Effective Date:	May 15, 2008
Initial Notional Principal Amount:	USD 18,000,000 (amortizing according to the Amortization Schedule)
Termination Date:	November 15, 2016

USD FIXED RATE AMOUNTS

Fixed Rate Payer: Party A (Laredo)

Fixed Rate Payer Calculation Amount: In respect of each Calculation Period, the Notional Amount Outstanding amount set forth in the Amortization Schedule.

Fixed Rate Payer Period End Dates: May 15, and November 15 of each year, commencing on November 15, 2008 and continuing to and including the Termination Date, subject to adjustment in accordance with the Modified Following Business Day Convention.

Fixed Rate Payer Payment Dates: May 15, and November 15 of each year, commencing November 15, 2008 and continuing to and including the Termination Date, subject to adjustment in accordance with the Modified Following Business Day Convention.

Fixed Rate: 3.997%

Fixed Rate Day Count Fraction: Actual/360

Calculation Period: Each period from and including one Fixed Rate Payer Period End Date to, but excluding, the next following Fixed Rate Payer Period End Date, provided, however, that the Initial Calculation Period shall be the period from and including the Effective Date to but excluding November 15, 2008.

Business Days for Payments: New York



USD FLOATING RATE AMOUNTS

Floating Rate Payer: Party B (IFC)

Floating Rate Payer Calculation Amount: In respect of each Calculation Period, the Notional Amount Outstanding amount set forth in the Amortization Schedule.

Floating Rate Payer Period End Dates: May 15, and November 15 of each year, commencing on November 15, 2008 and continuing to and including the Termination Date, subject to adjustment in accordance with the Modified Following Business Day Convention.

Floating Rate Payer Payment Dates: May 15, and November 15 of each year, commencing on November 15, 2008 and continuing to and including the Termination Date, subject to adjustment in accordance with the Modified Following Business Day Convention.

USD Floating Rate Option: USD-LIBOR-BBA¹ (Reuters page LIBOR01) rounded upward to the nearest three decimal places except for the initial period

Designated Maturity: 6 months

Initial Floating Rate: 6 month USD-LIBOR-BBA (Reuters page LIBOR01) rounded upward to the nearest three decimal places

Spread: Zero

Reset Date: The first day of each Calculation Period.

Floating Rate Day Count Fraction: Actual/360

Calculation Period: Each period from and including one Floating Rate Payer Period End Date to, but excluding, the next following Floating Rate Payer Period End Date; provided, however, that the initial Calculation

¹ The floating rate is set at 11:00 AM (London Time) on the day that is two London Business Days preceding the Reset Date



Confirmation

Period shall be the period from and including the Effective Date to but excluding November 15, 2008.

Business Days for Payments: New York

Business Days for Resets: London

Calculation Agent: Party B

Initial Exchange: None

Amortization Schedule			
USD Payer Period Begin Date	USD Payer Period End Date and Payment Date	USD Notional Amount Outstanding at Period Begin	USD Payer Amortizing Notional Installments
Effective Date	11/15/2008	\$ 18,000,000.00	\$ -
11/15/2008	5/15/2009	\$ 18,000,000.00	\$ -
5/15/2009	11/15/2009	\$ 18,000,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2009	5/15/2010	\$ 16,800,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2010	11/15/2010	\$ 15,600,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2010	5/15/2011	\$ 14,400,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2011	11/15/2011	\$ 13,200,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2011	5/15/2012	\$ 12,000,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2012	11/15/2012	\$ 10,800,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2012	5/15/2013	\$ 9,600,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2013	11/15/2013	\$ 8,400,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2013	5/15/2014	\$ 7,200,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2014	11/15/2014	\$ 6,000,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2014	5/15/2015	\$ 4,800,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2015	11/15/2015	\$ 3,600,000.00	\$ 1,200,000.00
11/15/2015	5/15/2016	\$ 2,400,000.00	\$ 1,200,000.00
5/15/2016	11/15/2016	\$ 1,200,000.00	\$ 1,200,000.00

3. Account Details:

USD Payments to Party A:

[To be provided]

USD Payments to Party B:

Citibank, N.A.
111 Wall Street, New York
New York – 10043, USA
ABA # 021000089
Account No. 36085579
Reference No. S08_629



4. Governing Law

This Agreement shall be construed in accordance with, and this Agreement and all matters arising out of or relating in any way whatsoever to this Agreement (whether in contract, tort or otherwise) shall be governed by, the law of the State of New York.

5. Underlying Obligations

For purposes of this Transaction, the underlying obligation is the "Second A Loan" as defined in that certain Second Loan Agreement dated November 22, 2006, between Empresa Agroindustrial Laredo S.A.A. and International Finance Corporation.

6. Relationship between Parties

Each party represents to the other party as follows:

- a. **Non-Reliance.** It is acting for its own account, and it has made its own independent decisions to enter into this Transaction and as to whether this Transaction is appropriate or proper for it based upon its own judgment and upon advice from such advisors as it has deemed necessary. It is not relying on any communication (written or oral) of the other party as investment advice or as a recommendation to enter into this Transaction: it being understood that information and explanations relating to the terms and conditions of the Transaction shall not be considered investment advice or a recommendation to enter into such Transaction. No communication (written or oral) received from the other party shall be deemed to be an assurance or guarantee as to the expected results of this Transaction.
- b. **Assessment and Understanding.** It is capable of assessing the merits of and understanding (on its own behalf or through independent professional advice), and understands and accepts, the terms, conditions and risks of this Transaction. It is also capable of assuming, and assumes, the risks of this Transaction.
- c. **Status of Parties.** The other party is not acting as a fiduciary for or an advisor to it in respect of this Transaction.

With regard to this representation (c), Party A expressly acknowledges and agrees that IFC is not acting as a fiduciary for or an advisor to it in respect of this transaction.



Confirmation

Please confirm that the foregoing correctly sets forth the terms of our agreement by signing in the place designated below. Please retain two (2) copies of this Confirmation for your files and return two (2) copies to us.

We are very pleased to have completed this transaction with you.

Best regards,



Shanker Krishnan
Deputy Treasurer
Head of Derivative Products and Asset Liability Management
Treasury Department

Agreed by:



Name: Ing. Alberto José Otoyá Dussán
Title: Authorized Officer