

ARCA CONTINENTAL LINDLEY Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF de 30 de junio de 2020¹	Fecha de comité: 30 de noviembre de 2020	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Alimentos, Perú	
Equipo de Análisis		
Jorge Sánchez jsanchez@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES			
Fecha de información	Jun-19	Dic-19	Jun-20
Fecha de comité	11/10/2019	06/08/2020	30/11/2020
Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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

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

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de “PEAAA” al Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley. Esta decisión se sustenta en el liderazgo que mantiene la empresa en el mercado de bebidas gaseosas en el Perú. Ello, aunado con la capacidad de la empresa para mantener márgenes operativos estables, ha posibilitado que sostenga niveles de cobertura sostenibles, además de la capacidad de la empresa de poder obtener financiamiento de corto plazo. Asimismo, se valoró el soporte de la casa matriz Grupo Arca Continental, la tercera embotelladora más grande de The Coca Cola Company.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Líder en el mercado de bebidas gaseosas en el Perú.** Lindley lidera el mercado de gaseosas en el Perú con el 70% de participación sobre las ventas totales, a su vez este segmento representa cerca el 80% de los ingresos de la compañía, destacando las marcas Inca Kola y Coca Cola. En el mercado, Lindley compite principalmente con Aje (9% de participación) y Pepsico (9%).
- **Impacto del Covid-19.** A noviembre de 2020, la mayoría de las restricciones impuestas por el Gobierno fueron levantadas, y la economía ya se encontraba en la Fase 3 de la reactivación, con lo que cerca al 96% de las actividades económicas estarían habilitadas para operar, sobre todo la gran mayoría de bodegas, principal canal de distribución, ya vienen operando con normalidad. Se estima que las ventas cierren el 2020 con una caída de 18%, mientras que el Ratio de Cobertura de Deuda se ubicaría temporalmente por debajo de la unidad.
- **Niveles de cobertura temporalmente afectados.** La empresa cuenta con un Ratio de Cobertura de Servicio de la Deuda de 0.86x a junio de 2020, el cual se redujo respecto al 1.06x registrado en diciembre de 2019, debido a la reducción de EBITDA. Antes de la pandemia, la empresa tenía planificado realizar nuevas emisiones de largo plazo en 2020 y 2021 para contar con recursos adicionales para financiar las amortizaciones programadas de su deuda de largo plazo; sin embargo, debido a la coyuntura, la empresa tomará deuda de corto plazo en el segundo semestre de 2020 para financiar parte de dichas amortizaciones.
- **Reducción de los niveles de liquidez.** A inicios de 2020, la empresa contaba con una importante saldo de caja (S/ 265 MM), lo cual le sirvió para enfrentar la coyuntura de la pandemia, y enfrentar la reducción de los ingresos operativos. Es por ello por lo que a junio la empresa no tuvo la necesidad de tomar financiamiento bancario de corto plazo y mantuvo sus niveles de deuda previos a la pandemia. Con ello, la liquidez general pasó de 0.67x en diciembre de 2019 a 0.52x en junio de 2020.
- **Contracción de las ventas y estabilidad en los márgenes operativos.** A pesar de la paralización de la economía, las gaseosas y aguas no son considerados productos lujosos, por lo que no se esperaba un cambio de las preferencias

¹ No Auditados, Consolidados.

del consumidor o una caída masiva de la demanda. La reducción de las ventas fue explicada por las restricciones del movimiento de las personas y por cierre de ciertos canales de distribución (bodegas, supermercados, restaurantes, cines, entre otros). Es por ello, que en el primer semestre de 2020, las ventas registraron una caída de 21.6%, sumando S/ 1,147 MM. Debido al reducido apalancamiento operativo, la empresa pudo reducir la mayoría de sus costos de venta y gastos operativos en línea con la caída de las ventas. Si bien se aprecian deterioros en los montos del Resultado Bruto y del Resultado Operativo, la reducción en los márgenes ha sido menos pronunciada, y en el caso del margen EBITDA este se mantuvo relativamente estable, alcanzado niveles pre-pandemia.

- **Capacidad instalada que soportará la expansión de los próximos años.** la empresa cuenta con una capacidad instalada para producir 495 millones de UC por año, cuyo uso de capacidad instalada es del 61%, lo que permitirá poder elevar la producción en los próximos años sin la necesidad de realizar mayores inversiones en infraestructura y equipos, lo que brinda a la empresa una ventaja competitiva.
- **Segundo Programa de Bonos Arca Continental Lindley.** La empresa tiene programado la amortización de sus bonos internacionales, de acuerdo con su cronograma de pagos. Para poder cubrir estas necesidades de efectivo, la compañía se financiaría con una nueva emisión de del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley, el cual contempla la emisión por hasta S/ 1,200 MM con un plazo de vigencia de hasta seis años.
- **Forma parte del Grupo Económico Arca Continental y The Coca Cola Company.** Lindley forma parte del Grupo Arca Continental, la tercera embotelladora más grande de The Coca Cola Company, la cual tiene presencia en México, Perú, Ecuador, la región norte de Argentina y el suroeste de Estados Unidos, siendo de esta manera el segundo embotellador más grande de América Latina, cuenta con una calificación internacional de A, ratificada en julio de 2019.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores cuya aprobación se realizó en sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 6 de junio de 2016.

Información utilizada para la clasificación

Información financiera: EEFF auditados consolidados de los periodos 2016 – 2019, EEFF no auditados a junio de 2019 y 2020, y Prospecto Marco del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley,

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

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

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): Cambios regulatorios en relación con la venta de bebidas azucaradas, además los márgenes podrían verse afectados por variaciones en el precio de las materias primas que la empresa emplea si los mismos no se encuentran coberturados. **(Riesgos no Previsibles):** La prolongación de la pandemia, y el retraso en el desarrollo de un tratamiento contra el Covid-19 (vacuna o tratamiento médico), podría modificar los patrones de consumo, así como reducir el consumo (aumentar el ahorro), lo que impactar negativamente tanto los canales de distribución como las ventas. En dicho escenario la empresa podría mantener sus márgenes operativos, aunque se reduciría el nivel de EBITDA.

Desarrollos Recientes

- El 11 de mayo de 2020, la Compañía comunicó la desactivación de la línea de negocio de producción de pulpas de frutas para la exportación, que venía operando en las instalaciones ubicadas en el distrito de Huacho, provincia de Huaral del departamento de Lima.
- El 20 de febrero de 2020, la Compañía convocó a la Junta Obligatoria Anual de Accionistas para realizarse el día 24 de marzo de 2020. Sin embargo, luego que el gobierno estableciera el Estado de Emergencia a la raíz de la pandemia por el Covid-19. Es por ello que el 20 de marzo dicha convocatoria fue suspendida. Posteriormente, el 12 de junio fue convocada una Junta Obligatoria Anual de Accionistas No Presencial, la cual se realizó el 19 de junio.
- El 19 de septiembre de 2019, la Compañía informó que un Clasificadora Internacional ratificó la calificación Issuer Default Rating (IDR) de Arca Continental S.A.B. de C.V. en A con perspectiva estable; además realizó el upgrade de la calificación Issuer Default Rating (IDR) de Corporación Lindley S.A. de A- con perspectiva positiva, hacia A con perspectiva estable.
- El 16 de agosto de 2019, la Compañía presentó su reporte de posición en instrumentos derivados al cierre de julio de 2019.
- El 28 de junio de 2019, en Junta General de Accionistas, se aprobaron los siguientes puntos: (i) Realizar un segundo Programa de emisión de bonos corporativos hasta por un máximo de S/ 1,200MM; siendo el Directorio el encargado de establecer los términos y condiciones del Programa; (ii) La modificación parcial de los artículos 4,7,14 y 17 del Estatuto Social. Finalmente, se comenzó el proceso de *Due Diligence* necesario para efectuar la emisión.

Desempeño Económico

Impacto del Covid-19 en el desempeño de la economía en 2020

La economía peruana registrará su primera contracción desde 1998, año en el que se registró la crisis asiática y rusa, lo cual generó la fuga de capitales de corto plazo, generando una crisis de balanza de pagos, y como consecuencia la ruptura en la cadena de pagos. En el 2020, la crisis fue generada por *shocks* externos, debido al deterioro de la economía mundial, destacando los periodos cuarentena establecidas por los gobiernos y las restricciones impuestas a diversas actividades económicas (turismo, comercio minorista, entre otros).

A partir del 15 de marzo y hasta finales de junio, el Gobierno peruano implementó una estricta cuarentena como medida sanitaria para combatir el Covid-19. Ello implicó el confinamiento de la población en sus hogares y la paralización de actividades económicas consideradas no esenciales (turismo, restaurantes y hoteles, centros comerciales, entre otros).

Estas medidas fueron unas de las más restrictivas y tempranas de la región ya que implicó una reducción brusca de la oferta en pocos días. Como consecuencia de ello, la economía se contrajo 30.2% en el segundo trimestre. Esta importante reducción unida al elevado nivel de informalidad del país explicó gran parte de la caída el empleo, en el que la tasa de desempleo se elevó de 3.6% a 8.2% (trimestre abril-mayo-junio).

Luego de la implementación de un confinamiento estricto a partir del 16 marzo de 2020, el Gobierno autorizó el reinicio progresivo de las actividades económicas. Es así que, a través de fases se fueron reanudando las actividades económicas. En la primera fase se exigía a las empresas presentar planes para asegurar control sanitario, luego se fueron relajando dichos requisitos, mientras que se incorporaban más sectores económicos a la lista autorizada para operaran en las fases 2 y 3. La fase 4 aún no se implementa completamente, ya que negocios como bares, cines, educación presencial, discotecas, entre otros, aún no cuentan con la autorización para operar.

Con la aplicación de estas medidas, se espera alcanzar una importante recuperación de la economía en el tercer y cuarto trimestre. Algunos indicadores adelantados muestran que dicha recuperación ya estaría ocurriendo. Así, en agosto la producción de electricidad registró apenas una reducción de 0.9% respecto a similar mes de 2019. Asimismo, el BCRP indica que el nivel de transacciones de alto volumen en el sistema financiero² se ubicó a en un nivel muy cercado a los niveles pre-pandemia.

Para hacer frente a la pandemia del Covid-19, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) implementó medidas extraordinarias para asegurar la liquidez del sistema financiero, así como la reducción del costo del crédito a través del Programa Reactiva Perú. Complementariamente, la autoridad monetaria hizo uso de su la tasa de interés de referencia, su herramienta de política monetaria tradicional, autorizando la reducción de la tasa hasta el 0.25%, alcanzando de esta manera niveles mínimos históricos.

Para evitar una ruptura de la cadena de pagos, el Gobierno junto con el BCRP³ lanzaron el programa Reactiva Perú (inyección de liquidez), la cual fue implementada en dos fases, y a setiembre otorgaron garantías por S/ 61 mil millones para créditos de capital de trabajo, permitiendo de esta manera que las empresas sigan pagando sus planillas y no se registren despidos masivos. Los créditos otorgados bajo este programa fueron diseñados para que las empresas accedan a tasa bajas y con facilidades para el pago de los créditos. Es así como la tasa promedio de dichos créditos fue de 1.39%. Adicionalmente, la Superintendencia de Banca Seguros y AFPs (SBS) autorizó la reprogramación de créditos de las sociedades depositarias, las cuales a julio de 2020 habrían reprogramado el 40% del total de su cartera.

En cuanto a la política fiscal, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) aprobó medidas de alivio económico a las familias vulnerables y a las empresas. Ello contempló otorgar un bono por S/ 380 a 3.5 millones de hogares vulnerables, liberación de ahorros (CTS y AFPs); mientras que a las empresas se entregarían subsidios equivalentes al 35% de las planillas (con sueldos hasta S/ 1,500) además de recibir recursos del Fondo de Apoyo Empresarial MYPE.

El Perú puede utilizar los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal (2.4% del PBI), Reservas de Contingencia (0.8% del PBI) y del hecho de que el Perú tiene apenas una ratio de deuda a PBI de 26.8% y lo podría elevar hasta 40%, y aun así estaría por debajo del promedio de la región⁴.

Para el cierre de 2020 se estima una reducción de 12.7% del PBI, mientras que para 2021 se espera una rápida recuperación (+11.0%), considerando que la crisis fue generada por un choque externo y temporal. Todas estas proyecciones están basadas en el supuesto (y que cada vez se hace más evidente) que las primeras vacunas contra el covid-19 pudieran estar disponibles en el primer semestre de 2021.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL							
	2015	2016	2017	2018	2019	Ene-Jun 2020	2020p	2021p
PBI Total (var. % real)	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-17.4%	-12.5%	11.0%
PBI Manufactura (var. % real)	-1.5%	-1.4%	-0.2%	6.2%	-1.7%	-7.6%	-1.3%	7.7%
PBI Electr & Agua (var. % real)	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%	-10.7%	-6.0%	12.6%
PBI Pesca (var. % real)	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-25.9%	-15.6%	3.0%	8.5%
PBI Construcción (var. % real)	-5.8%	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%	-42.0%	-22.2%	23.2%
PBI Otros Servicios	4.9%	25.4%	3.3%	4.4%	3.8%	-13.3%	-12.3%	8.2%

Fuente: Reporte de inflación BCRP Septiembre 2020, INEI / Elaboración: PCR

² Medido a través del promedio móvil de 7 días del Sistema de Liquidación Bruta del BCRP.

³ Esta medida ha sido coordinada con el BCRP quien aportará los fondos.

⁴ Según los datos del FMI, en 2019 el promedio del ratio de deuda sobre PBI en los países del MILA fue de 39.8%, y el Brasil 91.6%.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Corporación Lindley es una empresa peruana constituida en base a Fábrica de Aguas Gaseosas La Santa Rosa, empresa fundada en 1910. Posteriormente, en 1928 se transformaría en José R. Lindley e Hijos. En 1960 se constituye la empresa Inmobiliaria Lintab, la cual absorbe a José R. Lindley e Hijos y a otras empresas relacionada. En 1997 Inmobiliaria Lintab modifica su denominación a Corporación José R. Lindley, y finalmente en 2010 adquiere la denominación de Corporación Lindley.

En 1999 la familia Lindley transfirió el 20% del control de la empresa a Perú Beverage Limitada (empresa de The Coca-Cola Company), pasando de esta manera a ser parte del sistema mundial de Coca-Cola.

En setiembre de 2016, AC Bebidas suscribió un contrato de compraventa de acciones de Perú Beverage Limitada, mediante la cual adquirió 223,774,704 acciones comunes de Corporación Lindley, representativas del 38.52% de las acciones comunes no listadas en el Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), con lo cual AC Bebidas pasó controlar el 99.78% de las acciones comunes.

El Grupo Arca Continental es una empresa multinacional dedicada a la producción, distribución y venta de bebidas no alcohólicas de las marcas de The Coca-Cola Company, así como productos *snaks*. Tiene presencia en México, Perú, Ecuador, la región norte de Argentina y el suroeste de Estados Unidos, siendo de esta manera el segundo embotellador más grande de América Latina. En 2019 el Grupo Arca Continental registró ventas por US\$ 8,595 MM, cuenta con una calificación internacional de A⁵, ratificada en julio de 2019.

Estrategias y Operaciones

Estrategia

La empresa ha identificado los siguientes pilares para sustentar el crecimiento: i) eficiencia de las operaciones (innovación de procesos y envasado), ii) mejores precios de materias primas aprovechando la escala del negocio, iii) cadena de suministro y transporte optimizada, iv) consolidación de los procesos administrativos, v) explorar alternativas de expansión de ingresos relacionadas a la aplicación de las mejores prácticas comerciales, y vi) sustentabilidad y cuidado del medio ambiente.

Para reducir el riesgo de la variación de los precios de las materias primas, la empresa mantiene contratos de futuros y *swaps* de azúcar para reducir la incertidumbre del costo del azúcar. A su vez, cuenta con contratos de *cross currency swap* para coberturarse de las fluctuaciones del tipo de cambio, y de esta manera no elevar el costo del pago de su deuda (denominada en dólares).

Para poder asegurar el abastecimiento en los puntos de venta finales, la empresa cuenta 67 centros de distribución autorizados (79% de las ventas), lo cual se complementa con una red de distribución externa que incluyen a más de 1,200 camiones y vehículos.

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, consideramos que Ferreycorp tiene un nivel de desempeño Óptimo⁶ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Asimismo, presenta un nivel de desempeño Sobresaliente⁷, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual 2019, elaborado con fecha 06.08.2020.

Accionariado y Directorio

El Capital Social emitido está representado por 580,981,459 acciones comunes, de S/ 1.00 de valor nominal cada una, de las cuales 223,774,704 son de la Serie A, 329,870,528 son de la Serie B, y 27,336,227 son de la Serie C. Las acciones Serie A tiene derecho a nombrar al Gerente Financiero y tres directores titulares; mientras que las Series B y C nombran al Gerente General y al resto de los directores. Adicionalmente la empresa cuenta con 71,522,816 acciones de inversión con valor nominal de S/ 1.00, las cuales están inscritas en la Bolsa de Valores de Lima, las cuales son negociables.

ESTRUCTURA ACCIONARIA (Junio 2020)

AC Bebidas	81.32%
Otros	18.68%
Total	100.00%
<u>Detalle participación de AC Bebidas</u>	
Acc. Comunes	99.78%
Acc. Inv	22.75%

Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

⁵ Calificación de la deuda de largo plazo de Arca Continental (fecha de la consulta 11/07/2020).

⁶ Categoría RSE2, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁷ Categoría GC1, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

A través de AC Bebidas, el Grupo Arca Continental controla indirectamente el 81.23% del accionariado, destacando el control del 99.78% de las acciones con derecho a voto (acciones comunes) y el 22.75% de las acciones de inversión.

El Directorio está presidido por Jhony Lindley Suarez, quien permaneció dentro de la plana directiva luego de la adquisición de la Corporación Lindley por parte de Arca Continental, contando de esta manera con 14 años de experiencia. El directorio está conformado por ejecutivos con amplia experiencia tanto en Arca Continental (México) como Arca Continental Lindley; asimismo cuenta con tres directores independientes de destacada trayectoria empresarial.

COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (Junio 2020)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Jhony Lindley Suarez	Presidente	Juan Alba Loaiza	Gerente General
Jorge Humberto Santos Reyna	Vicepresidente	Alberto de la Garza Alcorta	Director Comercial
Arturo Gutiérrez Hernández	Director	Juan Andrés Lazo	Director Industrial
Alejandro González Quiroga	Director	Pablo Guitart	Director de Capital Humano
Francisco Garza Egloff	Director	Kevin Yanez	Director de Administración y Finanzas
Drago Guillermo Kisc Wagner	Director Indep.	Verónica Bonifaz	Directora de Asuntos Públicos y Comunicaciones
Cesar Emilio Rodríguez Larraín	Director Indep.	Richard Fernández	Director de Logística
Armando Solbes Simón	Director Indep.		

Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

Operaciones

La empresa cuenta con 6 plantas activas para la producción de bebidas y 1 para la producción de pulpa (Planta Huacho), de los cuales 3 se encuentran en la región de Lima (Pucusana, Huacho y Zárate) y cuatro se encuentran en provincias (Trujillo, Arequipa, Iquitos y Cusco). Luego de consolidarse como el principal embotellador de bebidas no alcohólicas del Perú en el 2004 tras la compra de Embotelladora Latinoamerica, la estrategia se ha enfocado sobre todo en la mejora de eficiencias, lo que ha incluido la construcción de la planta de Trujillo (US\$ 125 MM) en 2013 y la construcción de una mega planta en Pucusana (US\$ 200 MM) en 2015, ello generó que algunas líneas de producción sean trasladadas a dichas plantas para optimizar procesos. Cabe destacar que estas dos plantas cuentan con certificación LEED, lo que ha generado ahorros en el consumo de energía y a su vez está en línea con su estrategia de sustentabilidad.

Tras las inversiones mencionadas anteriormente, la empresa cuenta con una capacidad instalada para producir 520 millones de UC por año, cuyo uso de capacidad instalada es del 61%, lo que permitirá poder elevar la producción en los próximos años sin la necesidad de realizar mayores inversiones en infraestructura y equipos, lo que brinda a la empresa una ventaja competitiva.

CAPACIDAD INSTALADA (Jun-2020)

Región	Plantas	Capacidad ¹	Utilización
Norte Oriente	Plantas de Trujillo e Iquitos	111	54%
Lima	Plantas de Pucusana y Zárate	324	61%
Sur	Plantas de Arequipa y Cusco	87	67%
Total		520	61%

1/ En millones de UC por año

Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

Entre el 2016 y el 2019, las ventas crecieron a una tasa promedio de 2.4%, alcanzado los S/ 2,855 MM en 2019, creciendo 4.1% , reflejando una recuperación de los ingresos luego que el 2018 cerrara con una contracción de 1.6%. Los mayores ingresos de 2019 fueron explicados por el incremento en el volumen vendido y el incremento del precio de ciertas presentaciones de las principales marcas.

Cabe destacar que, debido a la elevada cuota de participación en el mercado de gaseosas y el nivel de madurez del producto, el incremento de los ingresos crecerían en línea con el Consumo Privado⁸, lo que ofrece cierta estabilidad en los ingresos, estando siempre condicionados a la evolución del mercado de bebidas⁹. Sin embargo, la empresa cuenta con un portafolio de productos diversificado, que incluyen bebidas gaseosas con menor contenido de azúcares, y jugos naturales; aportando con ello a una mayor estabilidad de los ingresos ante cambios en las preferencias del consumidor.

Otro factor que influyen en la evolución de las ventas es el clima, siendo los meses de verano los que presentan una mayor estacionalidad en las ventas, por lo que un verano frio o corto podría afectar negativamente las ventas. De otro lado, factores regulatorios podrían impactar en los ingresos, tal como ocurrió en 2018 con implementación del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) a las bebidas azucaradas.

Participación de mercado¹⁰

Lindley es la principal empresa del mercado de bebidas no alcohólicas del Perú, destacando su participación en las ventas de bebidas gaseosas (o bebidas carbonatadas) donde registra un market share de 74% de los ingresos y de 68% en el volumen transado en el mercado a junio de 2019. Según ingresos, en segundo lugar se ubicó Aje (9.8%), seguido de Pepsico (9.0%).

En el segmento de aguas, segunda línea de negocios más importante de Lindley, la empresa cuenta con market share del 26.1% de los ingresos y el 22.6% del volumen transado, ubicándolo como el segundo jugador del mercado, luego

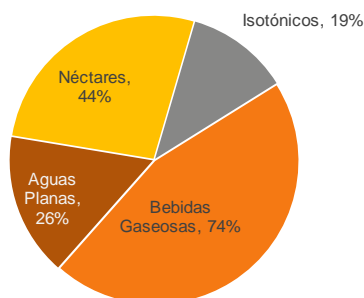
⁸ Crecimiento nominal del Consumo Privado, como parte de la Demanda Interna.

⁹ Las nuevas tendencias del mercado podrían incluir una mayor demanda de productos con menor contenido de azúcares y productos naturales.

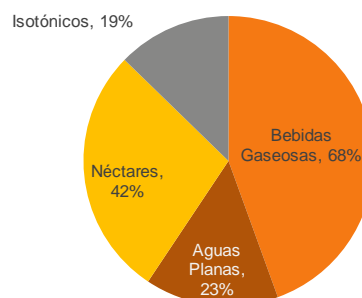
¹⁰ Con información a junio de 2019.

de Aje que cuenta con el 40.3% de los ingresos, mientras que en tercer lugar se ubicó Backus con el 16.0% de los ingresos.

JUNIO 2019: PARTICIPACIÓN EN VALOR (%)



JUNIO 2019: PARTICIPACIÓN EN VOLUMEN (%)



Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

Luego de la declaración del Estado de Emergencia, la empresa empleó un plan de contingencia para mantener la cadena de distribución a través de los canales tradicionales. En el caso de ser necesario, llegó a un acuerdo con los minoristas que se vieron afectados negativamente sus ventas, por lo que se extendió el plazo de las cuentas por pagar (con el cobro de intereses).

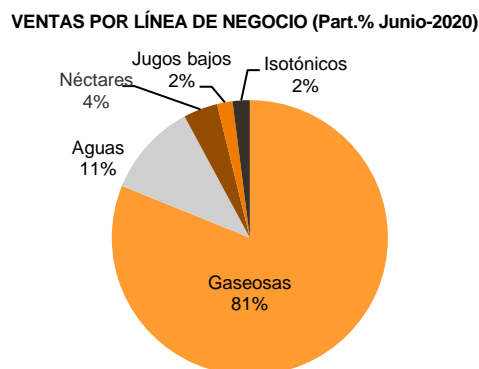
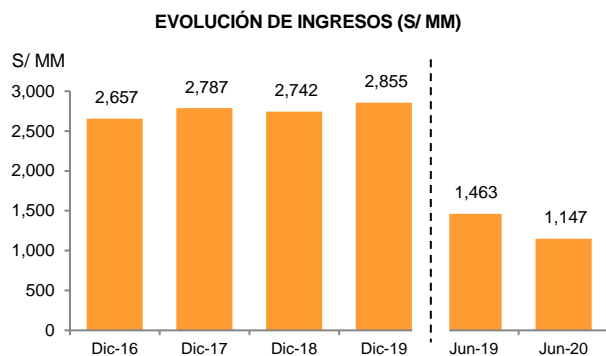
A julio de 2020, la mayoría de las restricciones impuestas por el Gobierno fueron levantadas, y la economía ya se encontraba en la Fase 3 de la reactivación. Con lo que cerca al 96% de las actividades económicas estarían habilitadas para operar. De esta manera, los grandes almacenes y los centros comerciales volvieron a operar, mientras que los restaurantes comenzaron a atender al público con un aforo limitado a partir de agosto. A noviembre de 2020, los principales canales de distribución, como las bodegas estarían operando normalmente, mejorando las perspectivas para la recuperación de las ventas.

A pesar de la paralización de la economía, las gaseosas y aguas no son considerados productos lujosos, por lo que no se esperaba un cambio de las preferencias del consumidor o una caída masiva de la demanda. La reducción de las ventas fue explicada por las restricciones del movimiento de las personas y por cierre de ciertos canales de distribución (bodegas, supermercados, restaurantes, cines, entre otros). Es por ello, que en el primer semestre de 2020, las ventas registraron una caída de 21.6%, sumando S/ 1,147 MM¹¹.

Cabe destacar que se ha apreciado una recuperación en forma de "V" en las ventas. Así, abril fue el mes que registró una mayor caída, producto de la pausa de las operaciones de los principales clientes de la empresa. Posteriormente, a partir de mayo se registraron constantes mejoras, y a junio se estuvo operando a un 84% del nivel de ventas de similar mes del 2019.

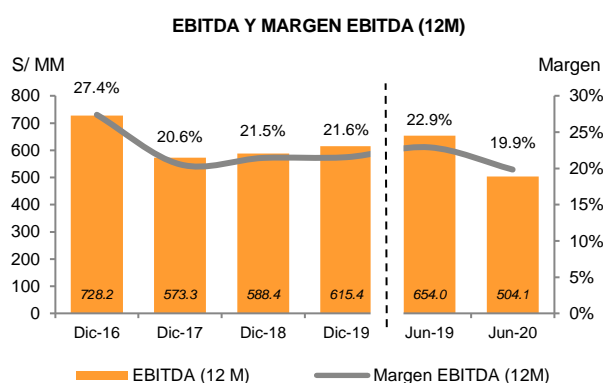
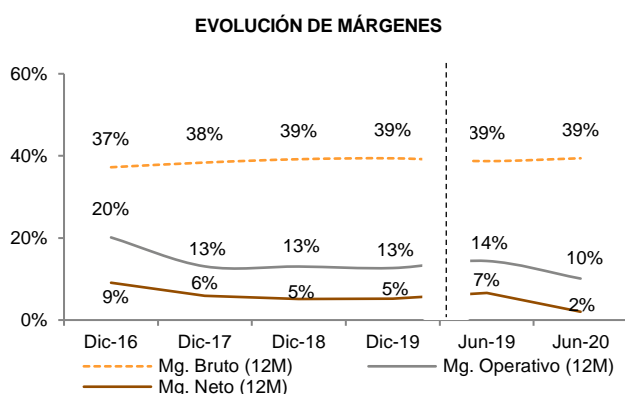
Para enfrentar la coyuntura, la empresa decidió fortalecer las ventas a través de las bodegas, su principal canal de distribución. Para ello, desplegaron programas de asesorías para que los bodegueros puedan atender de manera segura e incentivar de esta manera la reapertura de los locales, lo que fue contemplado en el plan "Mi Bodega Abierta". Complementario a ello, se implementaron nuevos modelos de distribución, para la atención directa hacia los hogares con el plan "Home Delivery" y el modelo de Autoventa a través de las unidades de reparto. Finalmente, se reforzó el canal digital a través de la plataforma "AC Digital".

¹¹ Cabe destacar que en el tercer trimestre de 2020, las ventas continuaron mostrando una mejora, cayendo 18.3% en relación con similar trimestre de 2019.



Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

La empresa cuenta con cuatro principales segmentos de negocio, los cuales en el primer semestre de 2020 fueron lideradas por Gaseosas (81 % de los ingresos) donde los productos estrella son Inca Kola y Coca Cola¹². En segundo lugar, se ubicó la línea de Aguas (11% de los ingresos), donde el principal producto es San Luis, en tercer lugar se ubicaron los Néctares (4% de los ingresos), siendo el principal producto Frugos, mientras que en cuarto lugar corresponde las bebidas Isotónicas (2% de los ingresos), donde el principal producto es Powerade. Asimismo, la empresa cuenta con otros segmentos como aguas saborizadas y bebidas energéticas entre otros.



Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

En el primer semestre de 2020 el margen bruto fue 38.8%, nivel similar al registrado en el 1S-2019 (38.9%). La empresa se destaca por mantener un margen bruto estable en los últimos años¹³, lo que demuestra que los costos se han podido ajustar al nivel de ventas sin afectar los márgenes, unido al hecho de que la estructura de costos posee costos fijos relativamente bajos. El ratio de gastos operacionales¹⁴ sobre ingresos se ubicó en un nivel superior al promedio histórico, elevándose hasta el 28.8%, superior al valor registrado en el 1S-2019 (25.8%). De esta manera, la empresa ha podido demostrar un manejo flexible de sus costos, lo que se encuentra en línea con su política de eficiencia en la producción. Sin embargo, debido a la caída de las ventas, el Resultado Operativo registró una contracción de 50.7%¹⁵.

Así, ante la caída de las ventas (-21.6%) la reducción del costo de ventas fue proporcional (-21.4%), mientras que los gastos operacionales se redujeron en una menor proporción (-5.4%). Ello contribuyó a que el Margen Operativo se registrara una caída moderada, ubicándose en 10.1% (1S-2019: 14.4%).

Debido al reducido apalancamiento operativo, la empresa pudo reducir la mayoría de sus costos de venta y gastos operativos en línea con la reducción de las ventas. Si bien se aprecian deterioros en los montos del Resultado Bruto y del Resultado Operativo, la reducción en los márgenes ha sido menos pronunciada, y en el caso del margen EBITDA este se mantuvo relativamente estable, alcanzado niveles pre-pandemia.

El EBITDA del periodo alcanzó los S/ 218.6 MM, cayendo 33.8% respecto al 1S-2019, explicado principalmente por la contracción del Resultado Operativo. De esta manera, el margen EBITDA se ubicó en 19.9%, menor al registrado en el 1S-2019 (22.9%). La menor contracción del EBITDA en relación con el Resultado Operativo se explica por el crecimiento del gasto en depreciación, justificadas por las importantes inversiones de los años previos.

Rendimiento financiero

En el primer semestre de 2020 los gastos financieros se mantuvieron estables, cayendo 1.6% en relación con el 1S-2019.

¹² Cabe destacar que la empresa cuenta con la representación de todas las marcas de bebidas gaseosas de The Coca-Cola Company, lo cual incluye a Fanta, Sprite, Crush, y Schweppes, entre otras.

¹³ Entre 2014 y 2019 el margen bruto fluctuó entre 36% y 39%.

¹⁴ Gastos de ventas y Gastos de administración.

¹⁵ Cabe destacar que el tercer trimestre de 2020 el Resultado Operativo registró un crecimiento de 23.3% en relación con el tercer trimestre del 2019, ello debido a la reducción en los gastos de venta y distribución.

Estos gastos comprenden principalmente los intereses por la emisión de bonos y gastos por instrumentos financieros derivados. En el caso de los bonos, la empresa no ha realizado nuevas emisiones, por lo que el gasto de intereses por dicho rubro se mantuvo sin variación significativa (+0.8%), siguiendo el cronograma de pagos de estos.

Por su parte, los gastos por instrumentos derivados corresponden a contratos de *Cross Currency Swaps* suscritos con el objetivo de cubrir la exposición a la volatilidad del tipo de cambio, y de esta manera contar con una cobertura para el pago de sus bonos internacionales, estos gastos tampoco registraron mayor variación (-1.6%) debido a que la mayoría de la deuda en moneda extranjera se encuentra pactada a tasa fija.

El resultado por Diferencia de Cambio Neta pasó de registrar una ganancia de S/ 13.6 MM en el 1S-2019 a obtener una pérdida de S/ 27.0 MM en el 1S-2020 (-S/ 40.6 MM), debido a la depreciación de 7.0% de sol (pasó de S/ 3.312 por US\$ en dic-19 a S/ 3.543 por US\$ en jun-20). Así, luego que el Resultado Operativo registrara una importante contracción (-S/ 105.1 MM), y que los gastos financieros no registraran variación significativa (-S/ 1.1 MM), el resultado negativo por Diferencia de Cambio fue otro factor que contribuyó a la caída del Resultado Antes de Impuestos (RAI), el cual se ubicó en S/ 11.2 MM (-S/ 142.1 MM), cayendo 92.6%.

Finalmente, el Gasto por Impuesto a la Renta registró una reducción proporcional a la del RAI, por lo cual la Utilidad Neta se ubicó en S/ 7.7 MM (-92.7%, -S/ 97.3 MM). Con ello, el margen neto se ubicó en 0.7%, significativamente inferior al ratio registrado en el 1S-2019 (7.2%).

Los ratios de rentabilidad anualizados registraron deterioros. Así el ROE se ubicó en 4.5% y el ROA en 1.7%, menores a los resultados del 1S-2019 (17.9% y 5.9%, respectivamente). El resultado del ROE se explica principalmente por la caída del margen neto y en menor medida por la reducción del apalancamiento y la reducción de la rotación de activos.

Liquidez

A inicios de 2020, la empresa contaba con una importante saldo de caja (S/ 265 MM), lo cual les sirvió para enfrentar la coyuntura de la pandemia, y enfrentar la reducción de los ingresos operativos, por lo que a junio de 2020 la empresa no tuvo la necesidad de tomar financiamiento bancario de corto plazo y mantuvo sus niveles de deuda previos a la pandemia. Sin embargo, se registró un financiamiento por factoring en cual fue cancelado en el tercer trimestre.

Los niveles de liquidez se contrajeron en relación a diciembre 2019, debido a la reducción del activo corriente, sobre todo por la reducción de la caja (-S/ 117.9) y del total de cuentas por cobrar (-S/ 109.7 MM); este impacto fue superior a la reducción del pasivo corriente (-S/ 152.0 MM), explicada por la reducción de las cuentas por pagar con relacionadas (-S/ 91.3 MM), mientras que la parte corriente de la deuda de largo plazo se incrementó 7.1% (+S/ 30.9 MM). Así, en el 1S-2020 el activo corriente se contrajo en S/ 230.1 MM (+33.4%), alcanzando los S/ 459.3 MM, mientras que el pasivo corriente se contrajo en S/ 152.0 MM (-14.7%), sumando S/ 878.9 MM. Con ello, la liquidez general pasó de 0.67x en diciembre de 2019 a 0.52x en junio de 2020.

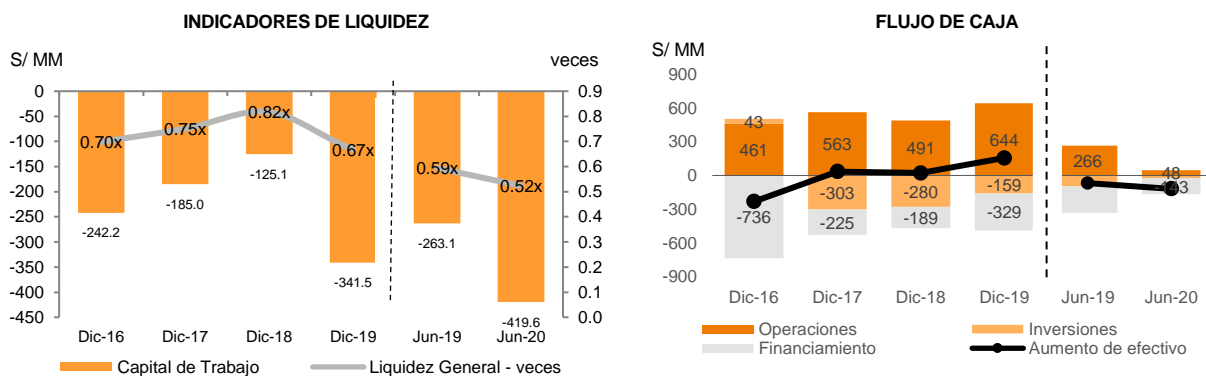
Con relación a la generación de efectivo, se aprecia una reducción de S/ 117.9 MM en el 1S-2020, luego que la necesidades de los flujos de las actividades de financiamiento (-S/ 142.8 MM) y de inversiones (-S/ 23.4 MM) fueran superiores al efectivo generado por las actividades de operación (S/ 48.3 MM).

El flujo de caja de las actividades de operación se redujo en S/ 217.5 MM respecto al 1S-2019; explicado por la contracción del resultado operativo, el pago de cuentas por pagar (debido a la menor deuda con los proveedores), y el incremento del pago por impuesto a la renta¹⁶. En el caso de las actividades de financiamiento, la empresa tuvo que desembolsar cerca de S/ 273 MM para el pago de intereses y otros pagos relacionados a actividades de financiamiento, mientras que tomó un financiamiento de factoring por S/ 136.9 MM. Finalmente, las necesidades de efectivo para las actividades de inversión se redujeron significativamente, pasando de -S/ 94.7 MM en el 1S-2019 a -S/ 23.4 MM.

Tomando en cuenta lo anterior, Lindley tuvo necesidades de capital de trabajo¹⁷ por S/ 419.6 MM (1S-2019: S/ 263.1 MM). En los futuros periodos se estima que las necesidades de efectivo para el CAPEX serían menores y se mantendría estables, pues solo se tiene planeado realizar gastos por mantenimiento ya que la fase de expansión de la infraestructura ya culminó con la planta de Pucusana. De otro lado, la empresa requerirá de efectivo para cumplir con el pago de las cuotas de sus bonos internacionales, lo cual se financiaría con fondos provenientes de las actividades operativas, y recursos captados por la emisión de nueva deuda de corto y largo plazo, mejorando de esta manera la liquidez de la compañía.

¹⁶ El pago por impuesto a la renta pasó de un flujo positivo en el 1S-2019 (+S/ 16.5 MM) a un flujo negativo en el 1S-2020 (-S/ 69.5 MM).

¹⁷ Total activo corriente – Total pasivo corriente.



Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

Solvencia

A junio de 2020 la empresa contaba con diversas fuentes de financiamiento, de las cuales el pasivo representa el 62% del total, mientras que el patrimonio el 38%. Cabe destacar que en el periodo de análisis el pasivo ha reducido consistentemente su participación como fuente de fondeo, la cual representaba el 83% en 2015, la cual fue descendiendo sistemáticamente cada año.

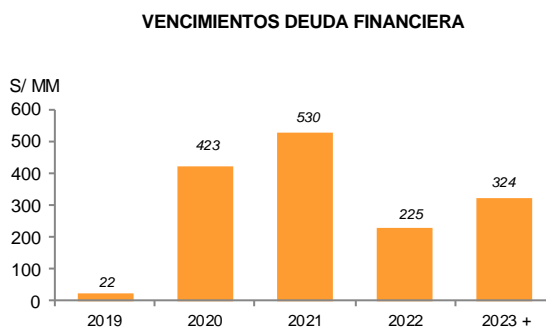
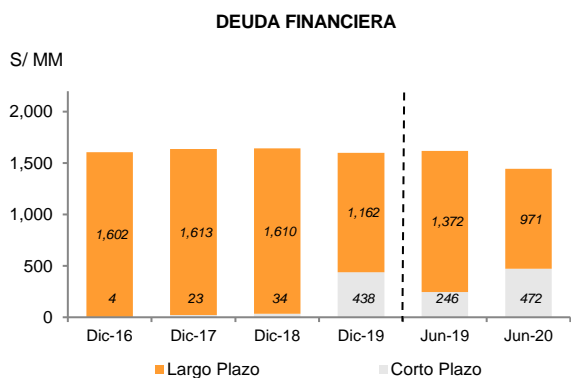
Como parte del pasivo, la deuda financiera está compuesta por bonos internacionales (S/ 1,134 MM), bonos corporativos locales (S/ 151 MM), y préstamos bancarios (S/ 104 MM), principalmente, sumando así un total de S/ 1,393 MM. De ellos, la deuda de largo plazo representa 66.3%, y es explicada principalmente por los bonos internacionales¹⁸ colocados en 2011 (US\$ 320 MM) y 2013 (US\$ 260 MM). La deuda financiera ha venido registrando una reducción a partir de 2018 como parte del plan de la empresa para pagar la deuda tomada para financiar su programa de expansión. A partir de 2020 la empresa ha empezado a amortizar el capital de sus deuda de largo plazo. Antes de la pandemia, la empresa tenía planificado realizar nuevas emisiones de largo plazo en 2020 y 2021 para contar con recursos adicionales para financiar las amortizaciones; sin embargo, debido a la coyuntura, la empresa tomará deuda de corto plazo en el segundo semestre de 2020 para financiar parte de las amortizaciones programadas.

Cabe destacar que la mayoría de la deuda fue tomada en dólares, es por ello que la empresa mantiene contratos de *cross currency swap* por un valor nominal de US\$ 230 MM para reducir la volatilidad del costo del pago de los cupones de los bonos internacionales, ya que la empresa percibe sus ingresos en soles. Adicionalmente, y con el mismo objetivo de cubrirse ante fluctuaciones por el tipo de cambio, la empresa contrató un *call spread* por US\$ 50 MM con vencimiento en 2023 para pagar el capital de los bonos internacionales. Otro punto a destacar es que casi la totalidad de la deuda fue pactada a tasa fija, con lo cual el costo de la deuda no se ve afectada con cambios de la tasa de interés del mercado internacional.

El pasivo es compuesto además por instrumentos financieros derivados (S/ 50.1 MM), con lo cual a junio de 2020 el total de pasivos financieros y derivados sumaron S/ 1,443.3 MM, monto menor al registrado en diciembre de 2019 (S/ 1,600 MM). Los instrumentos derivados se componen principalmente por el *cross currency swap* (S/ 77.3 MM) y en menor medida por un *swap* de azúcar, *forward* de tipo de cambio y futuros de azúcar. Estos instrumentos son contabilizados a valor de mercado por lo cual pueden introducir cierta variabilidad en el monto de los pasivos; sin embargo, dado su reducida participación, su efecto es marginal.

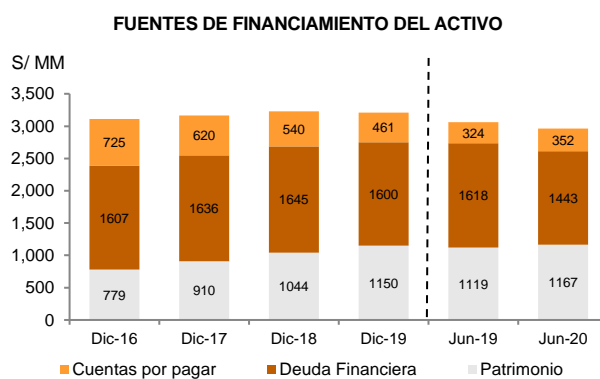
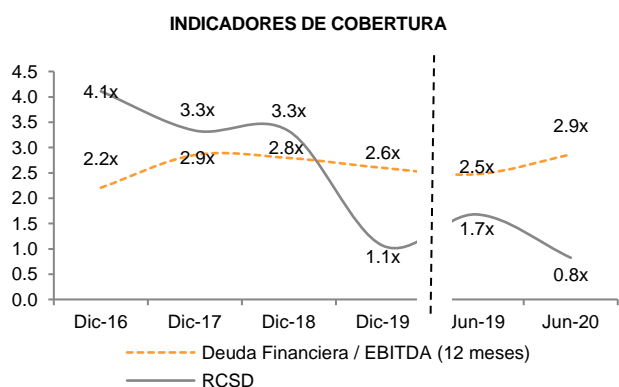
A junio de 2020 pasivo total cayó 15.6% hasta los S/ 1,896.3 MM respecto a diciembre 2019, debido principalmente a la reducción de la deuda financiera (-S/ 120.5 MM) y a la reducción de las cuentas por pagar totales (-S/ 109.1 MM). Lo más destacado fue reducción de la deuda financiera de largo plazo (-S/ 151.5 MM) y el incremento de la parte de corriente de la deuda de largo plazo (+S/ 30.9 MM), así como la reducción de las cuentas por pagar (-S/ 109.1 MM).

¹⁸ En 2011 se emitieron bonos internacionales por un monto de US\$ 320 MM a una tasa de 6.75% con vencimiento en 2021 y en 2013 se efectuó otra emisión internacional por un monto de US\$ 260 MM a una tasa de 4.625% anual con vencimiento en 2023. Los fondos obtenidos fueron destinados para el ejercicio de la opción de rescate de las emisiones locales de bonos del Primer Programa de Bonos Corporativos, la cancelación de préstamos bancarios, así como para financiar la construcción de las plantas industriales de Pucusana, Arequipa, Trujillo y Lima.



Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

El endeudamiento patrimonial del Grupo ha presentado una tendencia decreciente en el periodo de evaluación, como consecuencia de la reducción de la deuda de largo plazo, así como por el continuo incremento del patrimonio ante el crecimiento de los resultados acumulados, con ello el ratio de endeudamiento patrimonial se redujo hasta 1.62x (1.95x en diciembre de 2019). El ratio Deuda Financiera a EBITDA¹⁹ fue de 2.86x mayor a lo registrado en diciembre 2019 (2.60x), mientras que el Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) se ubicó en 0.86, presentado una caída respecto a diciembre 2019 (1.06x) debido a la reducción del EBITDA.



Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

Impacto del Covid-19 y Proyecciones 2020

Considerando el periodo de Estado de Emergencia, en el que las ventas se redujeron por las restricciones de movilidad de las personas, así como una recuperación paulatina que se inició a partir de mayo, se estima que las ventas cierren el 2020 con una caída de 18%²⁰, mientras que el Ratio de Cobertura de Deuda se ubicaría temporalmente por debajo de la unidad y volvería a ser mayor a la unidad en 2021.

Instrumento Calificado

Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley

En el marco del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley (el cual constará de una o más emisiones), se establece un monto a ser emitido de hasta S/ 1,200 MM, la tasa de interés será establecida antes de la emisión y el plazo del programa es de hasta 6 años; mientras que los plazos de las emisiones serán determinados en los prospectos complementarios. El destino de los recursos será utilizados para financiar la reestructuración de pasivos, realizar inversiones de capital propias del giro del negocio y otros usos corporativos. Finalmente, el Bono contará con garantías genéricas por parte del emisor. La empresa tiene planificado realizar la emisión en el primer semestre de 2021.

¹⁹ EBITDA a 12 meses.

²⁰ Las ventas acumuladas a setiembre de 2020 registraron una caída de 20.6%, apreciándose una recuperación de los ingresos cada mes.

Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley	
Emisor	Corporación Lindley S.A.
Entidades Estructuradoras	Credicorp Capital Servicios Financieros S.A. y Scotiabank Perú S.A.A
Valores	Bonos Corporativos o Instrumentos de Corto Plazo.
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo de emisión de S/ 1,200 MM.
Vigencia del Programa	6 años
Moneda	Soles
Amortización	El principal de los Bonos será amortizado parcialmente en las Fechas de Vencimiento y/o íntegramente en la Fecha de Redención
Pago de capital e intereses	Conforme a lo indicado en cada uno de los Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
Agente Colocador	Credicorp Capital
Representante de Obligacionistas	Scotiabank
Garantías	Los Bonos quedarán garantizados en forma genérica con el patrimonio del Emisor y no contarán con garantías específicas.
Destino de recursos	Reestructuración de pasivos, realizar inversiones de capital propias del giro del negocio y otros usos corporativos.

Fuente: Arca Continental Lindley / **Elaboración:** PCR

ARCA CONTINENTAL LINDLEY						
	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Estado de Situación Financiera (en miles de S/)						
Activo Corriente	560,495	557,700	558,536	689,441	385,219	459,338
Activo Corriente razón corriente	427,671	429,022	435,996	606,578	314,110	366,529
Activo No Corriente	2,638,288	2,730,270	2,858,864	2,706,691	2,839,669	2,604,037
Activo Total	3,198,783	3,287,970	3,417,400	3,396,132	3,224,888	3,063,375
Pasivo Corriente	802,702	742,739	683,676	1,030,916	648,293	878,904
Pasivo No Corriente	1,616,925	1,634,864	1,690,088	1,214,967	1,457,164	1,017,367
Pasivo Total	2,419,627	2,377,603	2,373,764	2,245,883	2,105,457	1,896,271
Patrimonio Total	779,156	910,367	1,043,636	1,150,249	1,119,431	1,167,104
Deuda Financiera	1,606,663	1,636,347	1,644,611	1,600,028	1,618,033	1,443,290
Porción Corriente de la deuda de Largo Plazo	4,342	23,268	34,412	438,171	246,469	472,161
Porción de Largo Plazo	1,602,321	1,613,079	1,610,199	1,161,857	1,371,564	971,129
Estado de Resultados (en miles de S/)						
Ingresos Operacionales	2,657,141	2,787,161	2,742,470	2,854,950	1,463,098	1,147,391
Costos Operacionales	1,668,202	1,717,855	1,668,203	1,730,304	893,987	702,364
Utilidad Bruta	988,939	1,069,306	1,074,267	1,124,646	569,111	445,027
Gastos Operacionales	454,133	704,536	716,164	762,188	361,662	342,706
Utilidad Operativa	534,806	364,770	358,103	362,458	207,449	102,321
Ingresos Financieros	2,102	3,285	3,681	16,947	1,173	4,639
Gastos Financieros	-172,736	-148,571	-142,513	-141,733	-69,818	-68,724
Utilidad Neta	241,486	165,736	141,665	149,308	105,023	7,702
Indicadores Financieros						
EBITDA y Cobertura						
Ingresos Operacionales (12 meses) (S/ Miles)	2,657,141	2,787,161	2,742,470	2,854,950	2,854,450	2,539,243
Costos Operacionales (12 meses) (S/ Miles)	1,668,202	1,717,855	1,668,203	1,730,304	1,749,498	1,538,681
Utilidad Neta (12 meses) (S/ Miles)	241,486	165,736	141,665	149,308	189,793	51,987
EBIT (12 meses) (S/ Miles)	534,806	364,770	358,103	362,458	411,295	257,330
EBITDA (12 meses) (S/ Miles)	728,186	573,272	588,443	615,433	654,040	504,068
Gastos Financieros (12 meses) (S/ Miles)	172,736	148,571	142,513	141,733	143,231	140,639
EBIT / Gastos Financieros (12 meses) - veces	3.10	2.46	2.51	2.56	2.87	1.83
EBITDA / Gastos Finan. (12 meses) - veces	4.22	3.86	4.13	4.34	4.57	3.58
Ratio de Cobertura de deuda - veces	4.11	3.34	3.33	1.06	1.68	0.82
Solvencia						
Pasivo Corriente / Pasivo Total - veces	0.33	0.31	0.29	0.46	0.31	0.46
Pasivo No Corriente / Pasivo Total - veces	0.67	0.69	0.71	0.54	0.69	0.54
Deuda Financiera / Pasivo Total - veces	0.66	0.69	0.69	0.71	0.77	0.76
Pasivo No Corriente / Patrimonio - veces	2.08	1.80	1.62	1.06	1.30	0.87
Deuda Financiera / Patrimonio - veces	2.06	1.80	1.58	1.39	1.45	1.24
Pasivo Total / Patrimonio - veces	3.11	2.61	2.27	1.95	1.88	1.62
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses) - años	2.22	2.85	2.87	1.97	2.23	2.02
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses) - veces	2.21	2.85	2.79	2.60	2.47	2.86
Deuda Financiera/Activo Total - veces	0.50	0.50	0.48	0.47	0.50	0.47
Pasivo Total / Activo Total - veces	0.76	0.72	0.69	0.66	0.65	0.62
Rentabilidad						
Margen bruto (12 meses) (%)	37.22%	38.37%	39.17%	39.39%	38.71%	39.4%
Margen operativo (12 meses) (%)	20.13%	13.09%	13.06%	12.70%	14.41%	10.1%
Margen neto (12 meses) (%)	9.09%	5.95%	5.17%	5.23%	6.65%	2.05%
Margen EBITDA (12 meses) (%)	27.40%	20.57%	21.46%	21.56%	22.91%	19.9%
ROA (con activos totales promedio) (%)	7.55%	5.04%	4.15%	4.40%	5.89%	1.7%
ROE (con patrimonio promedio) (%)	30.99%	18.21%	13.57%	12.98%	17.93%	4.5%
Liquidez						
Liquidez General - veces	0.70	0.75	0.82	0.67	0.59	0.52
Razón Corriente - veces	0.53	0.58	0.64	0.59	0.48	0.42
Capital de Trabajo (S/ Miles)	-242,207	-185,039	-125,140	-341,475	-263,074	-419,566

Fuente: Arca Continental Lindley / Elaboración: PCR