

LARI CONTRATISTAS S.A.C.

Informe con EEFF al 30 de junio del 2022 ¹	Fecha de comité: 30 de noviembre del 2022
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Servicios, Perú

Equipo de Análisis		
Justine Ibañez jibanez@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530

Fecha de Información	dic-18	dic-19	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22
Fecha de Comité	31/05/2019	29/09/2020	28/05/2021	12/11/2021	31/05/2022	30/11/2022
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Lari Contratistas S.A.C.	PE2	PE2+	PE2+	PE2+	PE2+	PE2+
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

PE2: Emisiones con certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del emisor son firmes; sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento.

Las categorías podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías 2 y 3 inclusive.

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.

En la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), puede consultar documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la calificación del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Lari Contratistas S.A.C en PE2+. La decisión se sustenta en el nivel de operaciones garantizado en el mediano plazo, a raíz de los contratos con Telefónica y Enel Distribución, y la recuperación de la generación operativa de la Compañía reflejado en el incremento del EBITDA en los últimos años. Adicionalmente, se toma en cuenta la "Cuenta Escrow", garantía a través del cual la Compañía se compromete a depositar mensualmente el 5% del monto en circulación del Programa. Finalmente, la calificación considera el elevado nivel de apalancamiento, una ajustada liquidez y el efecto que ha tenido el COVID-19 en las operaciones de la compañía durante el año 2020, sin embargo la empresa muestra signos de recuperación operativa a medida que se regularizan las actividades económicas.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Relación comercial con Telefónica del Perú y Enel Distribución.** A junio del 2022, los principales clientes de la Compañía son Telefónica del Perú y Enel Distribución. Con Telefónica del Perú, la empresa mantiene una relación comercial de más de 12 años, y en julio del 2019 se renovó el contrato por 4 años adicionales, hasta julio de 2023. Con Enel Distribución, la relación comercial inició en 2019 y fue ampliado hasta marzo de 2023 con un monto proyectado de una facturación de S/ 312 MM².
- **Elevados costos fijos.** Los altos costos fijos de la empresa generan que, ante una caída en ventas, se presente una fuerte contracción en el margen bruto. Así, a junio del 2022, el margen bruto fue de 9.6%, mayor al obtenido en los últimos cortes. Cabe mencionar que la compañía reduce el margen bruto por los elevados costos fijos. El alto apalancamiento operativo que registra la compañía genera mayor volatilidad en los márgenes registrados.
- **Mejora en los márgenes brutos.** Durante el primer semestre del año 2022, se aprecia una recuperación de los ingresos, los cuales alcanzaron los S/ 75.4 MM (jun-21: S/ 69.8 MM); debido al incremento de las actividades de la empresa, a medida que se han ido flexibilizando las restricciones ordenadas por el Gobierno, permitiendo que se registre un resultado bruto de S/ 7.2 MM y un margen bruto de 9.6% (jun-21: 8.0%).
- **Mejora en el desempeño operativo.** La utilidad operativa fue de S/ 2.4 MM (jun-21: S/ 0.84 MM), con altos gastos de administración (S/ 4.9 MM). Esto, pese al menores gastos financieros a S/ 1.6 (-28.2% vs jun-21) derivó en una ganancia

¹ EEFF No Auditados.

² De acuerdo con las estimaciones de la compañía.

neto de S/ 552 mil. Así, el margen neto pasó de -0.2% (jun-21) a 0.7% (jun-22), en tanto que, durante el periodo 2015 – 2019 registró 2.8% en promedio.

- **Reducción de la cobertura de obligaciones financieras.** El Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD)³ registró una disminución, situándose en 0.3x⁴ (dic-21: 0.5x) debido al menor nivel de EBITDA, ubicándose por debajo del promedio histórico de los últimos 5 años es de 1.2x. El ratio de Deuda Financiera a EBITDA presentó un incremento importante, pasando de 2.0x al cierre del 2019 a 3.6 a diciembre del 2020. A junio de 2022, este indicador se ubicó en 4.73x (dic-21:4.3x).
- **Niveles de liquidez ajustados e intensivas necesidades de financiamiento de corto plazo.** La Compañía presenta indicadores de liquidez ajustados, el ratio de liquidez corriente de se ha mantenido entre 1.2x y 1.5x durante el periodo 2017 – 2020. A junio del 2022 se registró un nivel similar de la liquidez corriente con respecto a diciembre 2021, ubicándose en 1.2x (dic-21: 1.2x).
- **Financiamiento del capital de trabajo.** Por el giro de negocio, la compañía presenta altos costos fijos y de materiales, los cuales generan una posterior retribución al entregarse la obra o servicio, en consecuencia, las necesidades de liquidez de corto plazo son financiadas haciendo uso de líneas bancarias y operaciones de descuento de facturas. En línea con lo anterior, el capital de trabajo alcanzó los S/ 10.6 (dic-21: S/ 12.2 MM); presentando saldos positivos históricamente debido a sus importantes cuentas por cobrar, con excepción del año 2016.
- **Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo.** Se califica el Primer Programa de ICP, cuyo monto máximo de colocación asciende a S/ 10.0 MM (o su equivalente en dólares americanos), con una vigencia de 6 años, hasta el 20 de diciembre de 2024. Los recursos obtenidos de la colocación serán destinados a capital de trabajo. El programa cuenta con una “Cuenta Escrow” como garantía específica adicional. Bajo este contrato, Lari Contratistas se compromete a depositar mensualmente en la Cuenta Escrow, el equivalente al 5% del monto en circulación del Programa. Los ingresos depositados serán detraídos de la facturación a Enel Distribución.

Factores Clave

Factores que podrían generar un aumento en la calificación.

- Mayor diversificación de la cartera de clientes y mejora sostenida en la desconcentración de ingresos
- Incremento sostenido del EBITDA
- Disminución significativa del nivel de apalancamiento.

Factores que podrían generar una disminución en la calificación:

- Que se retire algunos de los 2 clientes importantes de la cartera. Sin embargo, aun con el anuncio de la salida de ENEL en el mercado peruano, de acuerdo con la empresa, el nuevo propietario adquirirá la operación de ENEL con los contratos ya establecidos (clientes, proveedores, precios, etc) respetando lo establecido en la renovación del contrato con Lari.
- Presencia de resultados negativos de manera sostenida que mermen el patrimonio de la compañía, incremento del nivel de apalancamiento y deterioro en los indicadores de liquidez.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Perú) vigente, el cual fue aprobado en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de enero 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados correspondientes a los ejercicios del periodo 2017– 2021. Estados financieros no auditados correspondientes a los ejercicios intermedios 2021-2022.
- **Riesgo Operativo:** Memoria Anual, Plan Estratégico, Prospecto Marco modificado.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** (i) Al corte de evaluación, el cliente mantiene una alta concentración de ingresos en 2 clientes: Telefónica del Perú y Enel Distribución; (ii) Actualmente la Compañía no posee una política de préstamos entre relacionadas; (iii) El desempeño financiero de Telefónica del Perú⁵ ha declinado desde el año 2018, constituyéndose en un riesgo existente sobre el volumen facturado de la Compañía en los próximos años aun cuando este ya no represente el mayor porcentaje. (iv) El proceso de recuperación de la economía depende del comportamiento y control de la pandemia, lo cual podría impactar en el desarrollo de las operaciones (v) El mayor riesgo político que podría ralentizar los planes de inversión de sus principales clientes. (v) Impacto potencial en las inversiones, a causa del *downgrade* a la calificación soberana del Perú.

Hechos de importancia

- El 21 de septiembre del 2022, de acuerdo con la Junta realizada, se informó: la remoción de Tulio Juan Borasino Dello y la ampliación del número de integrantes del directorio vigente.

³ Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda = EBITDA 12 M / (Obligaciones Financieras de CP + Gastos Financieros)

⁴ De acuerdo con las proyecciones de diciembre de 2022, habrá una mejora sustancial en este ratio.

⁵ Sin embargo, es de mencionar que con Telefónica se viene incrementando la facturación, aun no con niveles previos al 2018, pero si manteniendo una facturación constante y proyecciones de incremento, desde hace 12 meses.

- El 13 de junio del 2022, se designó a Ramírez Enríquez y Asociados S. Civil de R.L. como sociedad de auditoría externa para el ejercicio 2022.
- El 09 de junio del 2022, se dio a conocer el resultado de la colocación de la cuarta emisión del primer programa de instrumentos de corto plazo, con un monto colocado USD 1.0 MM con un precio de colocación 93.8967%.
- El 03 de junio del 2022, la empresa presentó el aviso de oferta para instrumentos de corto plazo por hasta S/ 10.0 MM, mediante oferta pública de instrumentos de corto plazo. Además, la empresa presentó la inclusión del contrato con Telefónica del Perú SAA., que tiene vigencia hasta el 31 de julio del 2023.
- El 02 de junio del 2022, Lari comunicó su decisión de emitir la “Serie A” de la Cuarta Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo con un plazo de vencimiento de 360 días.
- El 13 de abril del 2022, mediante Junta Universal de Accionistas, se aprobaron los Estados Financieros Auditados y la Memoria Anual de Lari Contratistas SAC para el corte 2021.
- El 15 de febrero del 2022, se aprobaron los Estados Financieros Auditados y la Memoria Anual de Lari Contratistas SAC para el corte 2021.
- Mediante Hecho de Importancia de fecha 12 de agosto del 2021, se informó que el accionista Leonardo Lari falleció el 07 de julio del 2021, por lo que su único sucesor, el sr. Juan Antonio Lari Fallaque adquirió la totalidad de sus acciones. Posterior a ello, en mérito al documento del 2 de agosto del 2021, con legalización de firma de fecha 12 de agosto del 2021 del socio Antonino Lari Castañón, Juan Antonio Lari Fallaque ha donado la totalidad de sus acciones en la Sociedad a favor de Antonino Lari Castañón. Quedando Antonino Lari Castañón y Rubí Elena Navarte con el 36.17% de las acciones y Antonino Lari Castañón con el 63.83% restante.

Contexto Económico⁶

Al primer semestre del 2022, la economía peruana tuvo un crecimiento interanual de 3.5%. Ello estuvo explicado por el paulatino nivel de recuperación de los diferentes sectores económicos, producto de la flexibilización de medidas sanitarias, pese a las expectativas negativas derivadas de la incertidumbre política. Cabe indicar que, los sectores que registraron recuperación fueron agropecuario, servicios (destacando el subsector restaurantes), construcción, manufactura, comercio, entre otros; por su lado, los que registraron contracción fueron pesca y minería e hidrocarburos (relacionado a las paralizaciones de grandes proyectos mineros).

Respecto a la Inversión, esta creció levemente en 1.0% durante el segundo trimestre (0.8% en el primer trimestre), producto de los bajos niveles de confianza empresarial; sumado a la desaceleración de la autoconstrucción tras la normalización del gasto familiar. Se proyecta que la inversión privada tenga un crecimiento nulo al cierre del 2022, y un crecimiento menor de 2.0% para 2023. Respecto a la inversión minera, en el mismo periodo tuvo una expansión de 4.0%, impulsado principalmente por una mayor inversión de Anglo American Quellaveco, aunque contrasta con la reducción de inversiones en Antamina.

Analizando los sectores económicos con la mayor participación del PBI, el sector de Alojamientos y Restaurantes registró la mayor tasa de crecimiento interanual, el cual estuvo explicado principalmente por las menores restricciones de aforos y horarios en los establecimientos de comida. El segundo sector más representativo es manufactura, el cual, tuvo un crecimiento menor, apalancado en la manufactura no primaria (+6.5%), ya que la manufactura de procesamientos de recursos primarios tuvo una contracción de -8.5%. Por el lado del sector minería e hidrocarburos, tuvo una contracción menor (-0.1%), impactado por la producción minera que retrocedió por una menor extracción de zinc, plata, hierro, cobre y oro, pese a una mayor producción en los hidrocarburos, relacionado a una mayor extracción de petróleo, gas natural y líquidos de gas natural.

Cabe precisar que, a junio 2022, los sectores más representativos continúan siendo Servicios (50.7%) que incluye alojamiento, restaurantes, almacenaje, transporte, entre otros, seguido de Manufactura (12.8%), Minería (11.1%), Comercio (10.3%), mientras que los demás en conjunto representa el 15.2% restante.

En líneas generales, la liberación de restricciones y movilidad y flexibilización de aforos y horarios de atención por la pandemia tuvo un impacto positivo en la mayoría de los sectores, principalmente no primarios. Ello también tuvo un impacto en la disminución del desempleo (2T-2022: 6.8%, 1T-2022: 9.4%).

⁶ Fuente: BCRP.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	2022-1S ⁷	PROYECCIÓN ^{***}	
							2022	2023
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.0%	13.5%	3.5%	3.1%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	-0.1%	2.9% / 12.4%	8.4% / 4.7%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	2.7%	2.4%	4.6% - 3.3%****
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.0%	2.3%	5.0%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-21.5%	3.1%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	1.7%	0.5%	2.5%
Inflación (var. % IPC) *IPC *	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.8%	6.4%	2.5%
Tipo de cambio cierre (S/ por USD) *\$) **	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	3.75	3.80 – 3.85	3.80 – 3.90

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

***BCRP, Reporte de Inflación a junio 2022. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

****Primaria y no primaria, respectivamente.

El BCRP proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3.1% y 3.2%, respectivamente. Cabe indicar que el ritmo de crecimiento se ajusta a la baja, debido a una producción de los sectores primarios por debajo de lo esperado. La proyección se sostiene en la continuidad del proceso de vacunación, favoreciendo principalmente a los sectores comercio y servicios, así como mejores condiciones para el sector pesca y el inicio en producción del proyecto Quellaveco; mientras que para 2023, se prevé también que los sectores turismo y restaurantes alcancen niveles similares a los que registró previo a la pandemia. Con ello, se espera un crecimiento de la demanda interna guiada por el consumo privado y la inversión pública en 2022, y un repunte de la inversión privada para 2023.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta entre el segundo y tercer trimestre de 2023. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al centro del rango meta en los siguientes meses.

El BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia de 0.25% en julio 2021 a 6.5% (agosto 2022), con el objetivo de controlar el aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos, en adición al incremento de las expectativas de inflación. El BCRP está atento a la nueva información referida a la inflación, sus expectativas y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria que garanticen el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección. Los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades.

Finalmente, el BCRP menciona que, dado los recientes eventos de conflicto internacional, se ha elevado el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles debido a los problemas de producción y abastecimiento; (ii) persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación y sobre el crecimiento económico mundial; (iii) un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor y (iv) presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de salidas de capitales en economías emergentes o aumento de la incertidumbre política.

Contexto Sistema

El sector telecomunicaciones⁸ ha registrado una tendencia creciente durante el periodo 2017 – 2021, alcanzando una tasa de crecimiento promedio anual de 5.9%, superior promedio del PBI (+1.7%), revelándose como uno de los sectores menos afectados por la desaceleración económica de los últimos años.

Al cierre septiembre del 2022⁹, el sector telecomunicaciones presentó un comportamiento de contracción junto con los sectores de Pesca, Financiero y Seguros, Minería e hidrocarburos y Manufactura con respecto al mismo periodo del 2021. De esta manera, a septiembre del 2022, el sector telecomunicaciones y otros servicios de información aportó -0.11% a la producción nacional. En detalle, tuvo una variación mensual de -1.90% debido a la menor actividad del subsector telecomunicaciones y un ligero crecimiento del 0.54% (enero-septiembre). Es importante mencionar que, las telecomunicaciones se vieron afectadas por menores registros de telefonía fija, de telefonía móvil y de transmisión de datos y otros; sin embargo se registraron aumento los servicios de internet. Destaca que, el resultado positivo del servicio de internet y televisión por suscripción (1,37%), fue impulsado por el ascenso del servicio de internet en 2,02% ante el incremento del tráfico de datos desde dispositivos móviles; mientras que la actividad de televisión por suscripción

⁷ BCRP, Nota semestral N° 30 – agosto 2022.

⁸ Instituto Nacional de Estadística (INEI), PBI del sector Telecomunicaciones y otros servicios de información.

⁹ Informe Técnico N° 11 – INEI.

disminuyó por tercer mes consecutivo, esta vez en 1,15%, debido a la reducción del número de conexiones.

En cuanto al servicio de internet, medidos a través de las conexiones de acceso a internet fijo a nivel nacional, se registró una tendencia creciente en los últimos años, alcanzando una tasa de crecimiento promedio anual de +4.1% (2016– 2019), mientras que al cierre de setiembre 2020¹⁰, se contabilizaron alrededor de 2.6 MM de conexiones (+8.8% vs dic-19). En el 2020 se incrementó la demanda de conexiones de internet de alta velocidad para actividades consideradas esenciales, pues permiten la comunicación masiva y el acceso al teletrabajo, la educación a distancia y la telemedicina, además proporcionaron mayor acceso de datos para el uso masivo de aplicativos móviles y de servicios *streaming* (servicios de audio y video). Finalmente, la tendencia de consumo a través de medios digitales marcó el año debido a las medidas restrictivas de movilización social frente a la prevención del COVID-19.

Análisis de la Institución

Reseña

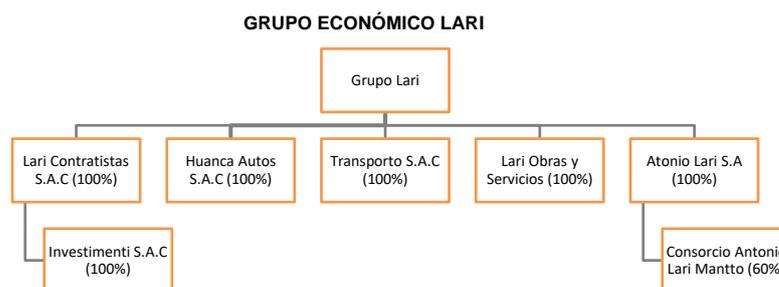
Luego de operar como Consorcio Lari Mantto desde el año 2006, la sociedad Antonio Lari Mantto S.A.C. se constituyó el 3 de diciembre de 2012 con un capital de S/ 10,000, siendo sus accionistas la empresa Antonio Lari S.A. (40%), Antonino Lari Castañón (20%), Mantto S.A.C. (20%) y Héctor Ricardo Ayllon Quiroz (20%).

En septiembre de 2014, mediante Junta General de Accionistas, se aprueba la transferencia de acciones de Mantto SAC a favor de Juan Antonio Lari Fallaque y Elio y Leonardo Lari Castañón y la transferencia de las acciones de Héctor Ricardo Ayllon Quiroz a favor de Antonino Lari Castañón, y se cambia la denominación a “Antonio Lari Contratistas S.A.C.”, siendo ésta nuevamente modificada en diciembre de 2014, quedando a la fecha como “Lari Contratistas SAC.”

Grupo Económico

Lari Contratistas forma parte del Grupo económico Lari, el cual está conformado además por las siguientes empresas:

- Antonio Lari S.A.: Antonio Lari nació como la empresa holding del grupo en el año 1996. Se dedica al renting vehicular contando con una moderna flota de 80 unidades, las mismas que alquila a Lari Contratistas para sus operaciones.
- Huanca Autos S.A.C.: Empresa constituida en el 2008 dedicada a la comercialización y venta de vehículos en Huancayo, operando como concesionaria de DERCO hasta Julio 2020. A partir de allí, pasó a ser concesionaria de General Motors.
- Investimenti S.A.C.: Empresa dedicada al renting vehicular presente en el mercado desde julio de 2012. Cuenta con una flota de 200 unidades, las mismas que alquila a Lari Contratistas para sus operaciones.
- Transporto S.A.C.: Empresa creada el 2010 dedicada a brindar servicios técnicos-operativos. No presenta operaciones desde el 2016.
- Lari Obras y Servicios SPA (Chile): Empresa constituida en 2015 dedicada a la gestión y desarrollo de servicios integrales en infraestructura de telecomunicaciones, redes eléctricas, redes de gas, construcción de obras civiles, comercio y servicios. Cabe recalcar que esta empresa se forma como consecuencia de la invitación que les ofreciera Telefónica para atender algunas zonas de dicho país, ello en virtud de la buena experiencia a lo largo de los últimos años de relación comercial por las operaciones en Perú. Asimismo, actualmente desarrolla operaciones con ENEL en la capital de dicho país.



Fuente: Lari Contratistas SAC / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

El análisis efectuado, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo, se encuentra detallado en ambos casos en la sección ESG del informe de cierre anual con fecha 31 de diciembre del 2021. Dentro de las prácticas de RSE destaca: i) la empresa cuenta con un proceso formal de identificación y participación con sus grupos de interés; ii) políticas con compromisos claros y objetivos para la mejora del desempeño ambiental (promover la eficiencia energética y gestión de residuos); ii) programas y/o políticas formales que promueven la igualdad de oportunidades.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Lari Contratistas es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima Cerrada, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. El Capital Social de la Compañía totalmente suscrito y pagado asciende a S/ 8'576,236 representado por 8'576,236 acciones nominativas de S/ 1 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas.

¹⁰ Última información disponible.

A la fecha, la empresa tiene 4 accionistas, siendo todos personas naturales.

ACCIONARIADO (A JUNIO 2022)	
ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN
Antonino Lari Castañón y Rubí Elena Nalvarte Abad	36.17%
Antonino Lari Castañón	63.8288%
Antonino Stefano Lari Nalvarte	0.0012%
Total	100.00%

Fuente: Lari Contratistas SAC / Elaboración: PCR

Según el Estatuto Social de Lari Contratistas, sus órganos de gobierno son la Junta General de Accionistas, el Directorio y la Gerencia. La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de la sociedad, teniendo las atribuciones definidas en el Art. 6° del Estatuto. Asimismo, la administración de la sociedad está a cargo del Directorio y del Gerente General.

A junio del 2022, el Directorio está conformado por tres (3) miembros¹¹, y es presidido por el señor Antonino Lari Castañón, Ingeniero Industrial por la Universidad de Lima y máster (MBA) por la Universidad de Piura, quien además se desempeña como Gerente General de la empresa. El señor Lari cuenta con más de 21 años de experiencia laboral con especialidad en dirección, finanzas y gestión, y se desempeñó como gerente general en Perú del grupo español ACS – Dragados, como gerente de obras y proyectos de SICE y como gerente general de Dycltel.

La gerencia de operaciones está a cargo del señor Tulio Borasino Delso, administrador de empresas por la Universidad San Ignacio de Loyola, y MBA Senior PAD-Piura, con 20 años de experiencia liderando proyectos de servicios para operadores de distribución eléctrica y de Telecomunicaciones en diversas empresas del Grupo Dragados y el Grupo Lari.

La Gerencia de Administración y Finanzas está liderada por el señor Luis Sanchez Gallo, bachiller en Ingeniería Industrial por la Universidad de Lima, con 25 años de experiencia en el sector financiero bancario con Maestría en Administración con mención en Gestión Empresarial en la UNMSM. La Gerencia de Contabilidad está a cargo del señor Luis Miyashiro Malpartida quien cuenta con más de 15 años de experiencia como Contador, además de contar con diversos estudios de Postgrado como MBA Ejecutivo en la UPC, Diplomado en NIIF por la Universidad de Piura y Maestría en Política y Sistema Tributario en la UNMSM.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL			
DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Antonino Lari Castañón	Presidente	Antonino Lari Castañón	Gerente General
Jorge Leonardo Zevallos Coll	Director	Cesar Esquivel Parra del Riego	Gerente de Operaciones
Tulio Juan Borasino Delso ¹²	Director	Luis Martín Sánchez Gallo	Gerente de Administración y Finanzas
Juan Jose García Pagan*	Director	Luis Enrique Miyashiro Malpartida	Gerente de Contabilidad
Jose Ramon Fernandez Ramirez Gaston*	Director Independiente		

Fuente: Lari Contratistas SAC / Elaboración: PCR

* Asumen cargo desde el 21 de septiembre del 2022 en JGA.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Lari Contratistas S.A. es una empresa contratista orientada principalmente a brindar servicios de instalación y mantenimiento de servicios públicos y de abonados en redes telefónicas, banda ancha y eléctrica, diseño de construcción de planta externa para servicios de telecomunicaciones y afines. La empresa presta servicios en las ciudades de Lima, Ica, Chinchá, Ayacucho, Tarma, Huancayo, Huánuco, Huaraz, Chimbote, Huacho, Iquitos y Pucallpa, desempeñándose en los sectores telecomunicaciones, comunicaciones, electricidad y construcción, a través de cuatro líneas de negocio:

- **Telefonía Fija:** Desarrollo y mantenimiento de planta externa, altas averías de telefonía básica, telefonía pública, tendido de redes de alta y baja tensión, diseño de planos para planta externa, planta interna, entre otros.
- **Edificaciones:** Contrato Programa de Obras Civiles para locales y oficinas de Telefónica del Perú a nivel nacional.
- **Obras civiles:** Plantado de postes, canalizaciones para tendido de cable telefónico, fibra óptica, cámaras subterráneas.
- **Electricidad:** Se ejecutan obras eléctricas en media y baja tensión como conexiones, cortes y reconexiones, lectura de medidores, reparto de recibos, mantenimiento (normalización y tele medición), alumbrado público, obras civiles, entre otros.

La compañía realiza sus operaciones administrativas desde sus oficinas ubicadas en av. circunvalación del Club Golf Los Incas 154 Oficina 801 en Santiago de Surco. Asimismo, es propietaria de un local ubicado en las vertientes de la Tablada de Lurín con un área de 2,750 m², el cual utiliza como almacén. Desarrolla sus operaciones en local arrendado de 7,000 m² ubicado en calle Santa Rosa 4 - Ate, en donde se encuentran ubicadas sus oficinas de RRHH, Logística, Almacén central y Operaciones. Adicionalmente, cuenta con un local de 6,500 m² ubicado en la calle Belisario Sosa 1066 – Lima, necesario para sus operaciones con la transnacional distribuidora de electricidad ENEL.

Clientes

La Compañía mantiene una importante relación comercial de más de 12 años con Telefónica del Perú, quien ha concentrado, en promedio, el 68.6% de la facturación anual durante el periodo 2017 – 2021, seguidos de Enel Distribución

¹¹ A partir de septiembre del 2022, se agrega (1) director independiente y (1) director, asimismo se remueve del puesto a otro director.

¹² El Sr. Tulio Borasino, estuvo en la compañía desde may-2015 hasta sept-2022. En su lugar asume el Sr.: Jose Ramon Fernandez Ramirez Gaston.

(27.5%), Luz del Sur¹³ (1.2% en promedio) y otros clientes (2.4%). No obstante, a partir del 2020, la estructura de los principales clientes de la Compañía se modificó, de tal manera que los ingresos por Telefónica del Perú representaron el 40.6% del total de ingresos de la compañía y Enel Distribución el 59.1%, este último a raíz de la entrada en vigor del contrato adjudicado en enero del 2019. Además, se debe mencionar que actualmente se tiene un contrato con Enel Distribución, ampliado hasta marzo del 2023, cuyo monto de facturación (para el periodo julio 2021- marzo 2023) se estima que ascienda a S/ 312 MM¹⁴. Este hecho es clave pues con ello se ha revertido tener alta concentración en un solo cliente (Telefónica del Perú), lo cual permitió desconcentrar sus ingresos provenientes de Telefónica y Enel en la proporción 35% y 65%, respectivamente.

En cuanto a las operaciones con Telefónica del Perú, se renovó contrato en julio del 2019 por 4 años adicionales hasta julio de 2023. En noviembre del 2019 se firmó contrato con Huawei del Perú S.A con vencimiento al 30 de noviembre del 2020. Finalmente, a continuación, se detallan las características de los principales contratos que mantiene la Compañía al cierre de junio de 2022:

- **Telefónica del Perú S.A.A./ Telefónica Multimedia S.A.C.:**

Objeto: Prestación del servicio “*Bucle de Cliente*”, que consiste en la instalación y mantenimiento, en forma integrada, de equipos, infraestructura y redes de telecomunicación en las instalaciones de Telefónica o de sus clientes. El servicio deberá prestarse las 24 horas del día y los 365 días del año.

Vigencia: 4 años, a partir de julio del 2019. Telefónica podrá ponerle término anticipado al contrato, sin expresión de causa y sin responsabilidad alguna ni derecho a indemnización de ninguna especie, bastando para ello que comunique por escrito su decisión con al menos 30 días de anticipación.

Obligaciones de Respaldo: presentación de Carta Fianza de fiel cumplimiento otorgadas por una institución bancaria de primer orden.

Pago: Constituida por el abono de servicios y materiales empleados. Respecto al servicio, el pago fijo por mantenimiento de acceso está determinado por el volumen de accesos en la zona geográfica de actuación y las retribuciones por mantenimiento de acceso adjudicados con liquidación mensual o terminación de servicio; mientras que el pago variable corresponde a bonificaciones por el cumplimiento de objetivos y medición de satisfacción de clientes. Respecto a la facturación de los materiales empleados, será de acuerdo con la retribución indicada en la Carta de Adjudicación, teniendo en cuenta los criterios detallados en el anexo 9 del Contrato.

- **Enel Distribución Perú S.A.A.:**

Objeto: Prestación del “Servicio Integral de Obras y Mantenimiento en MT BT – Multiservicios MT BT SOT – SOC”, por un monto total de S/ 312 MM¹⁵ por los 21 meses posteriores al cierre de junio 2021 (julio 2021 – marzo 2023). Cabe mencionar que el contrato presentó con un periodo de vigencia inicial de 3 años, contados a partir del 01 de abril del 2019 (hasta el 31 de marzo del 2022), el cual fue ampliado hasta el 31 de marzo de 2023.

Obligaciones de Respaldo: presentación de Carta Fianza de fiel cumplimiento, y carta fianza de tenencia de materiales y equipos de instalación especializados, otorgadas por un banco de primer nivel, con vigencia anual y la última renovación deberá exceder en 12 meses al vencimiento del plazo establecido de vigencia del contrato.

Pago: La contratista presentará sus facturas en base a valorizaciones mensuales, y transcurridos 30 días, éstas serán canceladas en la fecha más cercana de pago masivo de Enel Distribución.

- **Enel X Perú S.A.C.:**

Objeto: Prestación del “Servicio de Diseño y Obras Real State BT – MT”, por un monto total de S/ 60.0 MM¹⁶ por los 24 meses posteriores al cierre de junio 2021 (julio 2021 – junio 2023). Cabe mencionar que el contrato presentó un periodo de vigencia de 33 meses, hasta el 30 de junio de 2023.

Obligaciones de Respaldo: presentación de Carta Fianza de fiel cumplimiento, y carta fianza de tenencia de materiales y equipos de instalación especializados, otorgadas por un banco de primer nivel, con vigencia anual y la última renovación deberá exceder en 12 meses al vencimiento del plazo establecido de vigencia del contrato.

Pago: La contratista presentará sus facturas en base a valorizaciones mensuales, y transcurridos 30 días, éstas serán canceladas en la fecha más cercana de pago masivo de Enel Distribución.

Es así que a junio del 2022, de acuerdo con la información del cliente, el monto facturado a junio fue de S/ 72.2 MM donde Enel Distribución participa como principal cliente con 58% (jun-21:56%), seguido por Telefónica con el 39% (jun-21: 41%), y otros clientes con el resto.

Proveedores

Los principales proveedores de la compañía son Petrothor SAC con 5.6% (jun-21: 4.8%) e Investimenti SAC¹⁷. Al igual que las ventas, la totalidad de compras de la empresa se realizan al crédito, con un plazo de pago de 30 días en promedio. En cuanto a las empresas subcontratadas, se les cancela a los 75 días luego de presentada la factura.

Estrategia corporativa

Dentro del plan estratégico de la compañía se destacan los siguientes puntos:

¹³ Desde el 2018 no es cliente de la compañía.

¹⁴ De acuerdo con las estimaciones de la compañía a junio del 2022.

¹⁵ De acuerdo con las estimaciones de la compañía a junio del 2022.

¹⁶ De acuerdo con las estimaciones de la compañía.

¹⁷ Empresa relacionada que alquila vehículos a Lari Contratistas SAC.

- **Crecimiento:** Mediante un valor diferencial y ventajas competitivas. Respecto a lo primero, se planea un modelo de diferenciación siendo socios estratégicos de los clientes y enfocándose en la satisfacción del cliente final. También se tiene como estrategia lograr un sólido desarrollo orgánico e inorgánico en Latinoamérica y una diversificación del negocio (geografías, sectores y clientes).
- **Eficiencia y Calidad:** Lograr una mayor rentabilidad e incremento de competitividad mediante una mejora de productividad en operaciones, foco en calidad y rentabilidad de contratos, eficiencia en costes de estructura y gastos de operación, y captura de economías de escala.
- **Optimización Financiera:** Mejorar la situación patrimonial con la entrada de nuevo capital, lograr un resultado neto operativo positivo para el grupo, y reducir la deuda financiera neta del grupo.

Posición Competitiva

Al tratarse de servicios especializados, la competencia viene representada a través de grandes grupos empresariales que cuentan con un alto *expertise* y presencia a nivel internacional. En tal sentido, los competidores directos son:

Cobra Perú S.A.: Unidad local del Grupo español Cobra, el cual construye, opera, instala y mantiene infraestructuras industriales y energéticas en América, Europa, África, Asia y Oceanía. Cobra Perú participa en el desarrollo del complejo eólico de 90 MW Tres Hermanas, en la región de Ica, y en la planta eólica Marcona, siendo la primera central de su tipo en conectarse al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) de Perú.

Comfica Peru SAC: Es una empresa perteneciente al Grupo Español Comfica el cual fue creado en 1991 con la denominación de Comfica Comunicaciones de fibra óptica SL. Tiene como actividad principal la ejecución de obras o prestación de servicios relacionados con la infraestructura de las redes de telecomunicaciones de sus clientes en general, tales como montaje, instalación, mantenimiento y reparación de redes y líneas de transmisión de datos, telefónicas y eléctricas, a terceras empresas clientes mediante contratos de prestación de servicio de duración determinada

Liteyca Peru SA: Pertenece al Grupo Liteyca que es una de las empresas pioneras en España en el desarrollo de infraestructuras y servicios de telecomunicaciones desde su origen en Galicia en 1983. Es así que gracias a importantes acuerdos y alianzas cuenta con proyectos nuevos en Latinoamérica y África, ofreciendo soluciones innovadoras para el sector. Además, brinda servicio integral constituido por el diseño, construcción, instalación y mantenimiento de todo tipo de redes y sistemas de telecomunicaciones.

Dominion Perú Soluciones y Servicios SAC: Pertenece al Grupo Español Dominion, proveedor global de servicios multi-tecnológicos y de soluciones e ingeniería especializada, con presencia en 28 países. Con respecto a su línea de negocio T&T Service, brinda servicios de ingeniería de infraestructura de red y mantenimiento de comunicaciones.

Es importante mencionar que ante la salida del mercado de la compañía Ezentis; se espera que la participación de la compañía se vea influenciada dado la absorción de sus operaciones por los 4 principales competidores del mercado.

Análisis Financiero

Balance General

Al 30 de junio de 2022, el activo total de la Compañía alcanzó S/ 89.1 MM (dic-21: S/ 93.3 MM), de los cuales S/ 64.1 MM (74.5%) corresponden a activos de corto plazo, mientras los S/ 22.7 MM restantes conforman el activo de largo plazo (25.5%). El activo corriente se encuentra compuesto por cuentas por cobrar comerciales (74.6%), efectivo y equivalente de efectivo (6.6%) y cuentas por cobrar diversas¹⁸ (6.8%).

El activo corriente aumentó 3.4% (S/ 2.2 MM) en comparación a diciembre 2021 (S/ 64.2 MM), debido al incremento de las cuentas por cobrar comerciales en 16.6% (+S/ 7.1 MM), ligeramente contrarrestado por el menor nivel de efectivo y equivalente de efectivo en 22.9% (-S/ 1.3 MM).

El activo no corriente se encuentra compuesto principalmente por inmuebles, maquinaria y equipo neto¹⁹ que totaliza S/ 12.9 MM. Cabe mencionar que, debido a la entrada en vigor de la NIIF 16²⁰, que modifica el tratamiento de los arrendamientos operativos por parte del arrendatario, la Compañía ha registrado un incremento en la partida Inmueble, Maquinaria y Equipo por un incremento en la subcuenta derecho de uso, lo cual se ha visto reflejado desde el corte anual de diciembre 2019.

A junio de 2022 la cuenta Inmueble, Maquinaria y Equipo ha representado el 57.1% del activo no corriente, esta cuenta ha presentado una importante reducción respecto al cierre del 2021 (-S/ 43.9 MM), ello fue el principal factor que explicó la reducción del activo no corriente (-22.0%). Con ello, el activo total presentó una reducción del 4.5% (-S/ 4.2 MM) respecto al cierre del ejercicio 2021 (dic.21: S/ 93.3 MM).

El pasivo total de la Compañía ascendió a S/ 80.5 MM (dic-21: S/ 85.2 MM), de los cuales S/ 55.9 MM corresponden a pasivos de corto plazo, mientras los S/ 24.6 MM restantes conforman el pasivo de largo plazo. Cabe mencionar que el pasivo total disminuyó en S/ 4.7 MM (-5.5%), como consecuencia de una disminución neta en las obligaciones financieras. En detalle: i) las obligaciones corrientes aumentaron en 7.1% (+ S/ 0.952 MM) hasta S/ 14.3 MM; ii) las obligaciones no

¹⁸ Relacionadas y Terceros. Las cuentas por cobrar a relacionadas incluyen principalmente préstamos sin garantía en moneda extranjera (ME) y en moneda nacional (MN) realizadas a Huanca Autos S.A.C., y en menor medida por préstamos sin garantía en ME a Lari Obras y Servicios Spa Chile, Lari Obras y Servicios Spa Colombia y en MN a Investimenti S.A.C.

¹⁹ Al corte de evaluación incluye principalmente: unidades de transporte, edificio y otras construcciones, ambos considerados activos por derecho de uso; y maquinaria y equipo.

²⁰ Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) que establece los principios para el reconocimiento, medición y presentación de los arrendamientos.

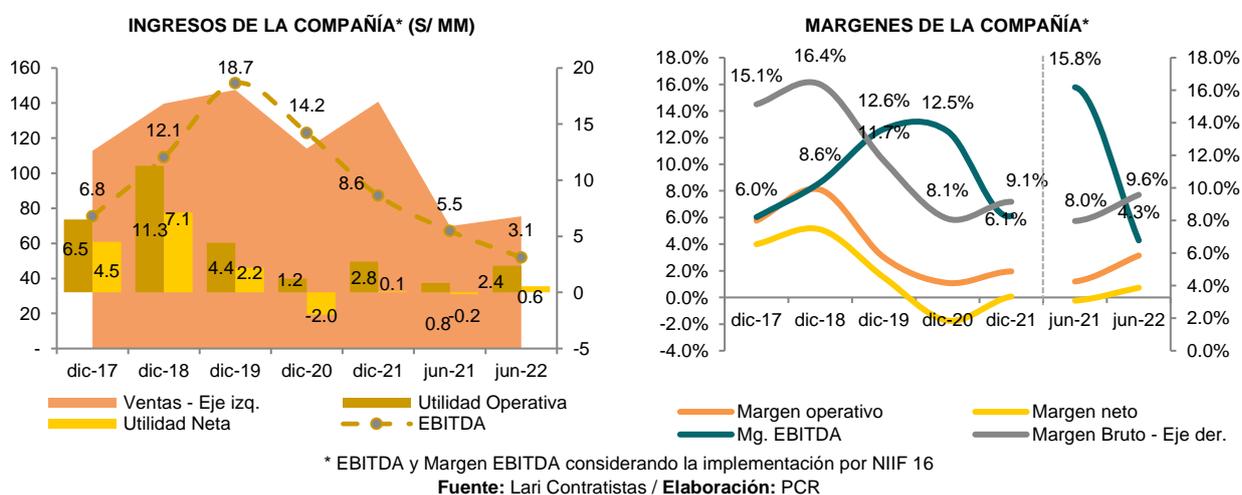
corrientes disminuyeron en 95% (- S/ 2.2 MM) a S/ 2.3 MM; y iii) el arrendamiento por derecho de uso cayó en 28.9% (- S/ 6.2 MM) a S/ 15.2 MM. Es preciso señalar que, de acuerdo con la aplicación de la NIIF 16, se está considerando al Arrendamiento por derecho de uso como obligaciones financieras de largo plazo.

El patrimonio se situó en S/ 8.6 MM (dic-21: S/ 8.1 MM), representando el 9.7% del activo total de la Compañía (dic-21: 8.7%). En detalle, el capital social de la compañía totalizó S/ 8.6 MM, mismo monto que en diciembre 2021; aunque fue afectado por las pérdidas acumuladas que arrastra la compañía desde el año 2020 (S/ -2.0 MM), contrarrestada ligeramente por la utilidad registrada en 2021. Así, a junio 2022, el patrimonio creció marginalmente 6.6%.

Generación Operativa

Los ingresos de la Compañía dependen principalmente del monto adjudicado en los contratos vigentes; así, debido a la importante relación comercial que se mantiene con Telefónica del Perú, durante el periodo 2017 – 2022, las ventas anuales pasaron de S/ 52.9 MM en 2017 a S/ 75.4 MM en junio de 2022, registrando un crecimiento promedio anual de 12.2%, a pesar de la caída registrada en el año 2020. A junio de 2022, los ingresos alcanzaron S/ 75.4 MM, presentando un incremento interanual de 8.0% (jun-21: S/ 69.8 MM) debido al incremento de las actividades de la empresa.

Durante el periodo 2017 – 2021, la absorción del costo de ventas²¹ presentó un promedio de 87.9%, generando que el margen bruto mantenga una tendencia similar a las ventas, mientras que, al 30 de junio de 2022 este ratio ascendió a 90.4% (jun-21: 92.0%) y el margen bruto registró un incremento de 1.6 p.p., situándose en 9.6%, debido a que el crecimiento de los ingresos superó el crecimiento del costo de ventas. No obstante, este margen es menor a su promedio histórico (12.1%). Con ello, la utilidad bruta se situó en S/ 7.2 MM, registrando un incremento interanual de 29.8% (jun-21: S/ 5.6 MM) como consecuencia de los mayores ingresos, pero aún por debajo de niveles pre-pandemia.



En línea a lo mencionado, el resultado operativo ascendió a S/ 2.4 MM (jun-21: S/ 5.6 MM), debido al incremento en las ventas (S/ +5.6 MM), en mayor proporción que el incremento de los costos (S/ +3.9 MM), que a pesar de presentarse un incremento en los gastos administrativos de S/ 0.118 MM. En consecuencia, el margen operativo pasó de 1.2% (jun-21) a 3.2% (jun-22), mientras que durante el periodo 2017 – 2019 osciló entre 5.8% y 3.0%.

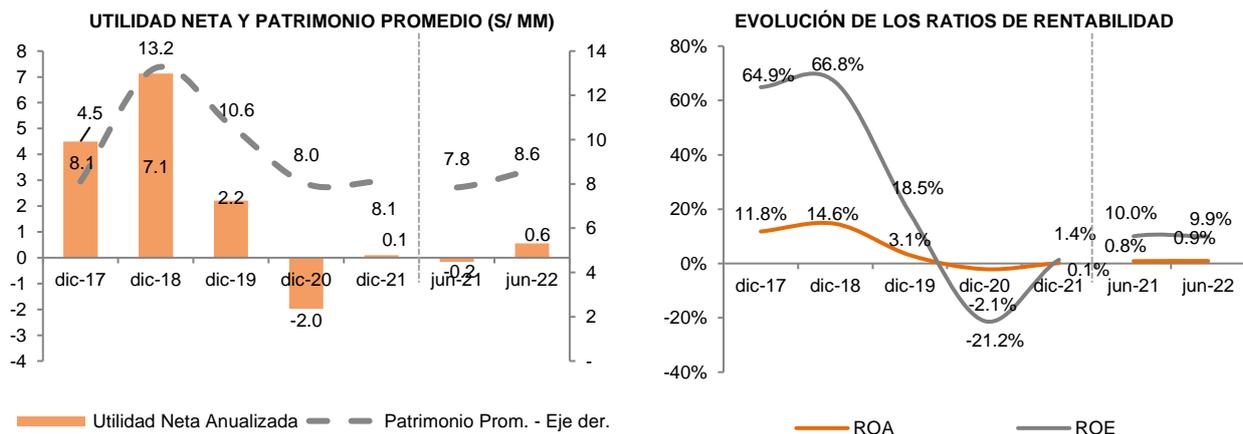
El EBITDA de la Compañía alcanzó S/ 3.1 MM (dic-21: S/ 8.6 MM), el margen EBITDA ha oscilado entre 4.8% y 12.6%. Al 30 de junio de 2022, dicho margen ascendió a 4.3% (dic-21: 6.1%).

Finalmente, la utilidad neta al cierre del periodo se situó en S/ 0.5 MM (jun-21: S/ -0.1 MM (debido a los altos gastos financieros y al pago del impuesto a la renta)). Así, el margen neto pasó de -1.2% (jun-21) a 0.7% (dic-21), en tanto que, durante el periodo 2017 – 2021 registró 1.7% en promedio.

Rentabilidad

A junio de 2022, los ratios de rentabilidad de la Compañía fueron positivos; así, el ROE y ROA se ubicaron en 6.4% y 0.62% respectivamente (dic-21: 1.23% y 0.11%, respectivamente), debido a la mejora las cuentas financieras obtenidas. Asimismo, durante el periodo 2017-2021, el ROE y ROA fueron de 26.0% y 5.5% en promedio, respectivamente. Al realizar el análisis DuPont en el ROE, se observa que el impacto del margen neto y la rotación de activos en el ROE es bajo, debido a los altos gastos administrativos y financieros, mientras que el apalancamiento financiero es el principal factor que eleva el ROE.

²¹ Costo de ventas / ventas.



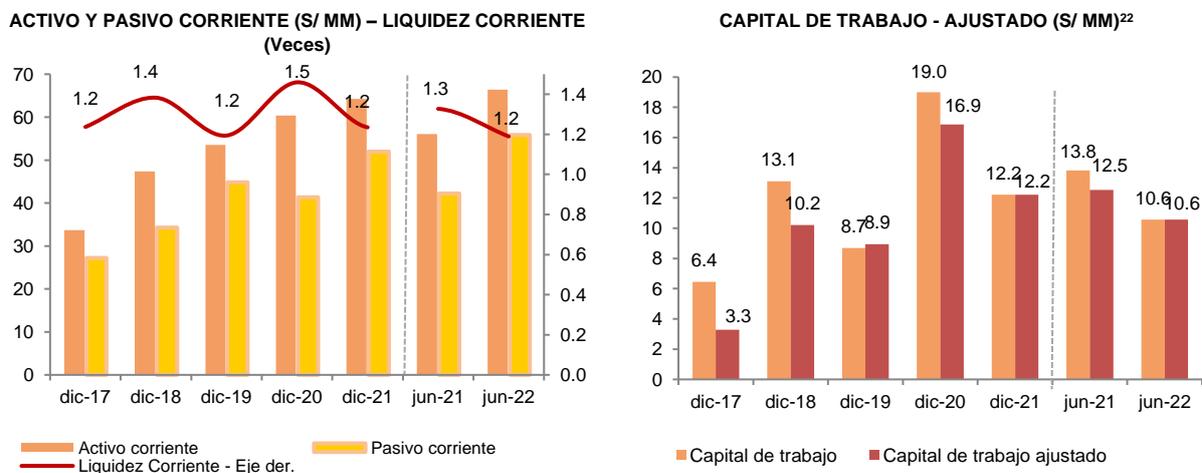
Fuente: Lari Contratistas/ Elaboración: PCR

Liquidez

A junio de 2022, el periodo promedio de cobro fue de 111 días (dic-21: 110 días) por las mayores ventas presentadas y las menores cuentas por cobrar comerciales a terceros. Por otro lado, el periodo promedio de inventarios se situó en 9 días (dic-21: 10 días), superando el promedio histórico de 2.4 días registrados durante el 2016 – 2019 debido al incremento de los costos necesarios para afrontar las mayores operaciones.

En cuanto al periodo promedio de pago, este indicador ha oscilado entre 52 y 58 días durante los años 2016-2019. A junio de 2022, el indicador alcanzó los 64 días (dic-21: 63 días). De esta manera, el ciclo de conversión de efectivo de la Compañía se situó en 56 días (dic-20: 57 días).

La liquidez corriente se ha mantenido entre 1.0 y 1.19 veces durante el periodo 2016 – 2019 situándose en 1.2 veces a junio de 2022, ligeramente por debajo al obtenido a diciembre 2020 (1.5 veces). Esta menor liquidez es explicada por el mayor monto que se registra a diciembre 2021 (vs dic-20) como pasivos corrientes, debido al efecto que generaba la presencia de mayores cuentas por pagar comerciales a terceros. En línea con lo anterior, el capital de trabajo alcanzó los S/ 110.6 MM (dic-21: S/ 12.2 MM); presentando saldos positivos históricamente debido a sus importantes cuentas por cobrar, con excepción del año 2016.



Fuente: Lari Contratistas / Elaboración: PCR

Solvencia / Cobertura

El pasivo total alcanzó S/ 80.5 MM (dic-21: S/ 85.2 MM) presentando una disminución de S/ 6.0 MM debido principalmente a las menores obligaciones financieras y el menor reconocimiento de arrendamientos por derecho de uso, debido a las rebajas de los alquileres de vehículos y de locales. El reconocimiento de esta cuenta²³ dentro del pasivo de la compañía está en línea con la NIIF 16 y representa un 18.9% del pasivo. El menor nivel de deuda, aunado a la reducción del patrimonio ha generado un incremento del ratio de apalancamiento hasta 9.3 veces (dic-21: 10.5 veces).

Al cierre de junio de 2022, se observa una reducción en los niveles de endeudamiento de la Compañía, alcanzando los S/ 29.6 MM, de los cuales S/ 13.4 MM corresponden a obligaciones financieras de corto plazo, mientras los S/ 15.3 MM restantes están conformados por deuda financiera de largo plazo.

A junio de 2022, este indicador se ubicó en 4.7 veces. Finalmente, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD)²⁴ registró una caída, situándose en 0.3x (dic-21: 0.5x). Es de mencionar que de acuerdo con las proyecciones estimadas

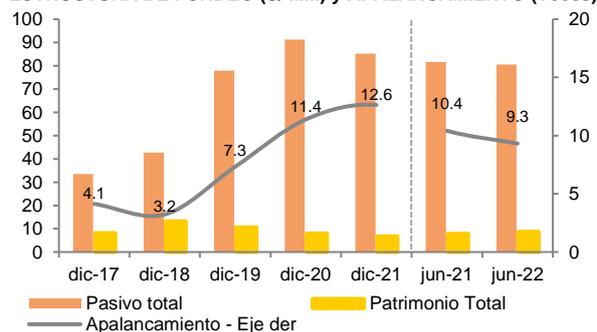
²² Sin considerar relacionadas.

²³ Se reconoce dentro de la Deuda Financiera.

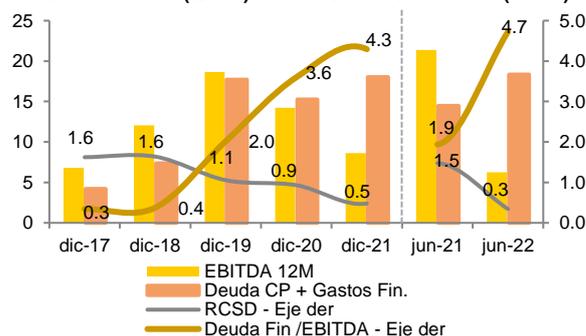
²⁴ Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda = EBITDA 12 M / (Obligaciones Financieras de CP + Gastos Financieros).

por Lari, la estimación a diciembre de 2022 es de una mejora sustancial en este ratio debido a que la parte corriente de la deuda LP se habrá contraído en virtud de que el saldo del préstamo Reactiva se encontrará en sus últimos 6 meses.

ESTRUCTURA DE FONDEO (S/ MM) y APALANCAMIENTO (Veces)



DEUDA Y EBITDA (S/ MM) – RATIOS DE COBERTURA (Veces)



Fuente: Lari Contratistas / Elaboración: PCR

Instrumento Clasificado

Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Lari Contratistas S.A.C.

El Programa establece una emisión por un importe máximo en circulación de S/ 10.00MM o su equivalente en dólares americanos, con una vigencia de 6 años contados a partir de la inscripción del Programa en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. Todas las Emisiones del Programa estarán respaldadas genéricamente por el patrimonio del Emisor, además, el programa cuenta con una garantía específica (cuenta *escrow*). Los recursos obtenidos de la colocación serán destinados a capital de trabajo.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA

Características	
Emisiones	Una o más emisiones
Plazo por emisión	No mayor a un año
Emisor	Lari Contratistas S.A.C.
Estructurador	BNB Valores Perú S.A. SAB
Opción de rescate	La Empresa no efectuará el rescate de los Instrumentos de Corto Plazo. Sin perjuicio a ello, la Empresa podrá rescatar los valores de acuerdo con lo señalado en el artículo 330 de la Ley General de Sociedades, siempre que se respete lo dispuesto en el artículo 89° de la Ley del Mercado de Valores.
Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Lari Contratistas S.A.C.	
Valores mobiliarios representativos de deuda inscritos en soles hasta por un monto máximo en circulación de S/10 MM, con un plazo de vencimiento no mayor a un año. Los valores cuentan con una garantía específica (cuenta <i>escrow</i>). La emisión fue inscrita el 20 de diciembre de 2018.	
Segunda Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Lari Contratistas S.A.C.	
Valores mobiliarios representativos de deuda inscritos en dólares hasta por un monto máximo en circulación de USUSD 2.5MM, con un plazo de vencimiento no mayor a un año. Los valores cuentan con una garantía específica (cuenta <i>escrow</i>). La emisión fue inscrita el 30 de julio del 2019.	

Fuente: Lari Contratistas S.A.C. / Elaboración: PCR

PRIMER PROGRAMA DE INSTRUMENTOS DE CORTO PLAZO LARI CONTRATISTAS S.A.C

	4da Emisión*
Monto Inscrito	Hasta por un máximo de USD 2,500,000 (En circulación)
Monto Colocado	USD 1,000,000
Series Vigentes	A
Tasa	6.50%
Precio	93.89%
Fecha de Inscripción	18-Mar-22
Fecha de Colocación	09-Jun-22
Fecha de Vencimiento	05-Jun-23
Plazo	360 días

Detalle de la Garantía:

Lari Contratistas se compromete a depositar mensualmente en la Cuenta *Escrow*, el equivalente al 5% del monto en circulación del Programa. Los ingresos depositados serán detraídos de la facturación a Enel Distribución.

CARACTERÍSTICAS DE LA CUENTA ESCROW

Nombre	“Cuenta Garantía Lari” - cuenta corriente en soles
Cliente	Lari Contratistas SAC
Agente Escrow:	Scotiabank Perú SAA: Es el administrador exclusivo; encargado del manejo, uso y disposición de fondos que serán depositados y se generen en la “Cuenta Escrow”
Ingresos	Cobro o descuento de facturas por servicios prestados a Enel Distribución
Operatividad	El Agente Escrow procederá a retener el importe que corresponda, de los descuentos de factura que ejecute Lari Contratistas en Scotiabank Perú, con el fin de retener en la Cuenta Escrow un importe equivalente al 5% del monto en circulación del Programa, hasta el vencimiento de los instrumentos emitidos. Este procedimiento será realizado 2 veces por semana. Los fondos por cobro o descuentos de factura que ejecute Lari Contratistas en cualquier otra institución financiera distinta a Scotiabank Perú deberán ingresar a la Cuenta Escrow, mediante fondos líquidos, libremente disponibles. El Depositario y la Compañía son responsables solidariamente de depositar o transferir los flujos dinerarios a la Cuenta Escrow a más tardar a los 3 días hábiles de recibidos, en caso la Compañía reciba los flujos dinerarios directamente
Desembolso	Lari Contratistas se obliga a depositar en el mes de febrero del 2019 un importe equivalente al 10% del monto en circulación del Programa, toda vez que no pueda descontar facturas de Enel Distribución durante el mes de enero y quizás supere la línea de descuento de facturas aprobada por Scotiabank Perú. El Agente Escrow efectuará desembolsos a Cavali para el pago a los inversionistas, con cargo a la Cuenta Escrow, siempre que cuente con la autorización de BNB, quien es autorizado en este acto por Lari Contratistas.
Vigencia de la Cuenta Escrow	Hasta la cancelación de las Obligaciones Garantizadas

Fuente: Lari Contratistas S.A.C. / Elaboración: PCR

Proyecciones²⁵

Para el cierre junio de 2023, Lari se estima un total de ingresos²⁶ de S/ 243.3 MM. Los egresos operativos durante el primer semestre del año 2023 alcanzarían S/ 227.5 MM, teniendo como principales desembolsos los asociados a gastos de personal, pago a proveedores y pagos a subcontratistas. Por otro lado, en cumplimiento de lo acordado en la garantía adicional, se efectuaron retenciones mensuales sobre la facturación de Enel Distribución, garantizando que se alcance el 5% del monto en circulación de la nueva emisión, el cual se depositó en una cuenta en garantía (Cuenta Escrow) y se considera que en junio de 2023 se dé la cancelación de USD 1 MM obtenido via MAV en Junio 2022. Adicionalmente, cabe precisar que al corte de elaboración del presente informe se presenta una emisión vigente. Finalmente, el efectivo neto de la Compañía alcanzaría alrededor de S/ 552.6 al cierre del 1S23.

Finalmente, de cara a cumplir con lo proyectado, en cuanto al plan estratégico del 2022, los principales objetivos son i) equilibrar y desarrollar el negocio en Chile; ii) crecer eficientemente y aumentar productividad; iii) aprovechar las oportunidades de crecimiento en Latinoamérica; y iv) enfocarse en el fortalecimiento de la empresa, en la reducción del endeudamiento, la mejora de fondos propios y la diversificación en diferentes sectores económicos.

Finalmente, la Compañía proyecta una mejora en los tiempos de las certificaciones de su obra ejecutada, y por lo tanto, puedan agilizar su facturación con ENEL con lo cual mejorarán sosteniblemente su flujo de dinero con la reducción y contracción de la deuda financiera.

²⁵ En base al Flujo de Caja proyectado por la Compañía.

²⁶ Supuesto de ingresos: operación con Telefonica tiene fecha de fin en 2023 por lo que los niveles de facturación e ingresos por negociación de facturas se mantienen constantes hasta Junio 2023.

Anexo

LARI CONTRATISTAS S.A.C.							
Estado de Situación Financiera (Miles de S/)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Efectivo y Eq. Efectivo	1,392	1,714	4,374	4,504	5,714	2,771	4,405
Cuentas por Cobrar Comerciales Terceros (Neto)	21,421	33,571	37,713	39,889	42,485	37,930	49,530
Cuentas por Cobrar Comerciales Afiliadas	2,103	2,089	1,772	2,132	1,690	2,352	416
Cuentas Por Cobrar Diversas Terceros	1,408	3,465	4,617	4,414	5,342	4,506	3,097
Cuentas por Cobrar Diversas Relacionadas	6,305	5,598	2,399	5,601	4,780	4,891	4,543
Existencias	703	527	2,257	3,563	3,487	3,176	3,293
Gastos Contratados por Anticipado	360	391	368	254	714	458	208
Total Activo Corriente	33,692	47,355	53,500	60,357	64,212	56,084	65,491
Cuentas por Cobrar Diversas Relacionadas	-	-	-	-	-	-	56
Inmuebles, Maquinaria y Equipo	6,875	8,131	46,706	56,600	56,881	55,810	12,981
Depreciación, Amortización Acumulados	-1,841	-2,605	-15,205	-20,776	-31,303	-25,421	-7,993
Impuesto a la Renta Diferido	684	942	1,611	1,898	2,414	1,862	2,416
Intangibles	22	47	41	36	30	33	-29
Inversión	2,193	1,879	1,978	1,136	1,095	1,136	1,095
Otros activos No Financieros	44	227	-	-	-	-	388
Otros activos Financieros	-	-	-	-	-	-	43,321
Total Activo No Corriente	7,977	8,621	35,131	38,894	29,117	33,420	52,235
Total Activo	41,669	55,976	88,631	99,251	93,329	89,504	117,726
Tributos por Pagar	2,676	3,578	3,413	2,552	3,699	924	2,616
Remuneraciones por Pagar	3,463	3,039	4,105	3,477	4,915	7,150	8,733
Cuentas por Pagar Comerciales-Terceros	16,055	21,620	19,119	19,119	22,939	20,670	22,924
Cuentas por Pagar Comerciales-Relacionadas	625	518	998	736	1,698	1,300	1,658
Obligaciones Financieras	1,823	4,521	12,744	10,928	13,387	10,871	14,339
Cuentas por Pagar Diversas relacionadas	7	5	-	-	21	-	30
Cuentas por Pagar a Accionistas	1,837	-	-	-	-	-	1,149
Otras Cuentas por Pagar	760	880	4,434	4,545	2,583	1,342	842
Otras Provisiones	-	90	-	-	2,761	-	2,589
Total Pasivo Corriente	27,246	34,251	44,813	41,357	52,003	42,257	54,881
Obligaciones Financieras	525	-	-	9,924	2,283	4,946	114
Otros Pasivos Financieros	-	-	24,893	30,349	21,396	25,612	15,203
Otras Cuentas por Pagar	3,194	5,783	5,636	6,143	6,342	8,849	3,064
Cuentas por Pagar Diversas Terceros	2,596	2,703	2,654	3,471	3,198	-	6,262
Total Pasivo No Corriente	6,315	8,486	33,183	49,887	39,407	39,407	24,643
Total Pasivo	33,561	42,737	77,996	91,244	81,664	81,664	80,496
Capital social	5,450	6,462	8,078	8,576	8,576	8,576	8,576
Reserva Legal	628	1,293	1,514	1,514	1,514	1,514	1,514
Resultados Acumulados	2,299	5,484	1,043	-2,083	-2,250	-2,250	-2,002
Resultados no realizados	-269	-	-	-	-	-	552
Total Patrimonio	8,108	13,239	10,635	8,007	8,107	7,840	8,640
Estado de Resultados	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	dic-21	Jun-21	jun-22
Ventas Netas	112,681	139,639	147,538	114,066	140,888	69,812	75,403
Costo de Ventas	-95,627	-116,792	-130,328	-104,817	-127,999	-64,249	-68,181
Utilidad Bruta	17,054	22,847	17,210	9,249	12,889	5,563	7,222
Gastos Operativos	-10,566	-11,556	-12,774	-8,010	-10,137	-4,728	-4,846
Resultado Operativo	6,488	11,291	4,436	1,239	2,752	835	2,376
Gastos Financieros	-2,362	-2,840	-4,568	-4,341	-4,635	-2,289	-1,643
Ingresos financieros	2,359	2,511	1,510	591	1,777	842	779
Otros Ingresos	1,260	332	2,431	1,714	1,513	836	422
Diferencia de cambio	-261	184	-98	-218	-260	-92	-68
Medición de inversión a valor razonable	-	-314	157	-854	-41	-	-638
Utilidad antes de impuestos	7,484	11,164	3,868	-1,869	1,106	132	1,227
Impuesto a la Renta	-2,983	-4,037	-1,656	-106	-1,006	-298	-675
Utilidad Neta	4,501	7,127	2,212	-1,975	100	-166	552

Fuente: Lari Contratistas / Elaboración: PCR

LARI CONTRATISTAS S.A.C.

Generación Operativa y Cobertura	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
EBITDA (Miles de S/)	6,794	12,055	18,651	14,225	8,634	21,380	6,274,079
Gastos Financieros (Miles de S/)	-2,362	-2,840	-4,568	-4,341	-4,635	-3,604	-3,989
Margen de Cobertura de Intereses	2.9	4.2	4.1	3.3	11,5	5.9	1.6
Obligaciones Financieras CP (Miles de S/)	1,823	4,521	13,124	10,928	37,066	10,871	14,339
Obligaciones Financieras LP (Miles de S/)	525	-	24,893	40,273	13,387	30,558	30,520
Obligaciones Financieras Total (Miles de S/)	2,348	4,521	37,637	51,201	37,066	41,429	29,656
Cobertura del Servicio de Deuda (Veces)	1.6	1.6	1.1	0.9	1.9	1.5	0.3
Obligaciones Financieras Total / EBITDA (Veces)	0.3	0.4	2.0	3.6	0.5	1.9	4.7
Solvencia							
Obligaciones Financieras / Patrimonio (Veces)	0.3	0.3	3.5	6.4	4.6	5.3	3.4
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	4.1	3.2	7.3	11.4	10.5	10.4	9.3
Deuda Financiera / Pasivo Total (%)	7.0%	10.6%	48.3%	56.1%	43.5%	50.7%	36.8%
Rentabilidad y Operaciones							
ROE	64.9%	66.8%	18.5%	-21.2%	1.2%	10.0%	9.9%
ROA	11.8%	14.6%	3.1%	-2.1%	0.1%	0.8%	0.9%
Margen Bruto	15.1%	16.4%	11.7%	8.1%	9.1%	8.0%	9.6%
Margen Operativo	5.8%	8.1%	3.0%	1.1%	2.0%	1.2%	3.2%
Margen Neto	3.6%	5.1%	1.5%	-1.7%	0.1%	-0.2%	0.7%
Periodo promedio de pago	50	60	58	69	63	59	64
Periodo promedio de cobro	65	76	92	129	110	107	111
Periodo promedio de inventarios	2	2	4	10	10	8	9
Ciclo de conversión de efectivo	16	18	37	70	57	55	56
Líquidez							
Liquidez Corriente (Veces)	1.2	1.4	1.2	1.5	1.2	1.3	1.2
Prueba Ácida (veces)	1.2	1.4	1.1	1.4	1.2	1.2	1.1
Capital de Trabajo (Miles de S/)	6,446	13,104	8,687	19,000	12,209	13,827	10,570

Fuente: Lari Contratistas / Elaboración: PCR