

## ARCA CONTINENTAL LINDLEY Y SUBSIDIARIAS

<b>Informe con EEFF de 31 de diciembre de 2022<sup>1</sup></b>	<b>Fecha de comité: 31 de mayo de 2023</b>	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Alimentos, Perú	
<b>Equipo de Análisis</b>		
Paul Solís Palomino <a href="mailto:psolis@ratingspcr.com">psolis@ratingspcr.com</a>	Michael Landauero <a href="mailto:mlandauero@ratingspcr.com">mlandauero@ratingspcr.com</a>	(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES					
Fecha de información	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Jun-22	Dic-22
Fecha de comité	06/08/2020	31/05/2021	30/05/2022	29/11/2022	31/05/2023
Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la clasificación

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

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

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de 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 mantener la calificación de “PEAAA” al Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley, con perspectiva Estable, con información al 31 de diciembre de 2022. Esta decisión se sustenta en el liderazgo que mantiene la empresa en el mercado de bebidas gaseosas en el Perú, y al crecimiento de los ingresos, los cuales superaron los niveles prepandemia. Ello, aunado a su capacidad para mantener márgenes operativos estables, obteniendo niveles de cobertura sostenibles, además de su capacidad para poder conseguir financiamiento de corto plazo. Asimismo, se valora 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 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 72.2% de los ingresos y de 58.2% en el volumen transado en el mercado de bebidas no alcohólicas en 2022.
- **Crecimiento en los niveles de ventas.** A diciembre 2022, el nivel de ventas de la compañía se incrementó 14.7% interanual (dic-21: S/ 2,910.7 MM), siguiendo la tendencia de crecimiento de los cortes de análisis previo, totalizando en S/ 3,339.7 MM y superando los niveles prepandemia (dic-19: S/ 2,854.9 MM). Dicho incremento es explicado principalmente por: i) la reapertura de la economía, ii) canales de distribución normalizados, y iii) nuevas estrategias de la compañía para elevar las ventas. Cabe señalar que el crecimiento del último año es tanto a nivel de precio promedio (+14.4%) y volumen promedio (+4.4%).
- **Niveles de cobertura adecuados.** El Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCS D) se ubicó en 2.08x, presentando una mejora respecto a dic-21 (1.67x) debido al incremento del EBITDA, como consecuencia del mejor manejo operativo de la compañía, aunado a la reducción tanto de la parte corriente de la deuda de largo plazo como de los gastos financieros.
- **Márgenes operativos estables y superior a niveles prepandemia.** A diciembre 2022, y principalmente debido al crecimiento de las ventas (+14.7%), el Resultado Operativo del periodo se ubicó en S/ 435.4 MM, registrando un crecimiento del 10.9% interanual (dic-21: S/ 392.5 MM). Con ello, el margen operativo se ubicó en 13.0%, en línea a lo registrado a dic-21 (13.5%) y por encima de los niveles de prepandemia (dic-19: 12.7%).
- **Adecuados niveles de solvencia.** A diciembre 2022, el endeudamiento patrimonial del Grupo ha presentado una tendencia decreciente en el periodo de evaluación, como consecuencia de la reducción de la deuda financiera, así

<sup>1</sup> Auditados, Consolidados.

como por el continuo incremento del patrimonio ante el crecimiento de los resultados acumulados. Con ello, el ratio de endeudamiento patrimonial se redujo hasta 0.9x (1.16x en diciembre de 2021). Por otro lado, el ratio Deuda Financiera a EBITDA fue de 1.05x, menor a lo registrado en diciembre 2021 (1.57x). Cabe indicar que la compañía mejoró su grado de propiedad a 52.6% a dic-22, lo que nos da una señal de que el financiamiento de los activos está equilibrado entre pasivo y capital propio.

- **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 octubre de 2022.

## Factores claves

### Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- No aplica. La Compañía mantiene la máxima clasificación.

### Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Incremento sostenido del apalancamiento financiero con impacto sobre los niveles de cobertura.
- Elevados niveles de apalancamiento financiero y bajos niveles de cobertura.

## 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 2018 – 2022. Así como el 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):** Ruido en el entorno político y social del plano local, que afecte las operaciones y que modifique los patrones de consumo (reducir el consumo, es decir aumentar el ahorro), lo que impactaría 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.

## Hechos de importancia

- El 25 de julio de 2022, la empresa informó el resultado del proceso de selección de entidad valorizadora en OPC de acciones de inversión por exclusión, siendo Kallpa Securities Sociedad Agente de Bolsa, la ganadora del proceso.
- El 19 de mayo de 2022, la empresa informó la presentación de solicitud para iniciar el proceso de selección de la entidad valorizadora encargada y responsable de determinar el precio mínimo de las acciones de inversión de la empresa, que será tomado en cuenta para la OPC de valores por exclusión.
- El 06 de abril de 2022, Corporación Lindley informó el ingreso de la solicitud de exclusión de valores del RPMV de la SMV y del Registro de Valores de la BVL con la finalidad de deslistar las acciones de inversión de la compañía.
- El 28 de marzo de 2022, Corporación Lindley recibió una ratificación de “BBB+” con perspectiva Estable para su calificación internacional de Issuer Credit Rating y de Senior Unsecured.
- El 24 de marzo de 2022, la empresa anunció los acuerdos adaptados de la Junta de Accionistas Obligatoria Anual, entre las que destacaron: i) Distribución de un dividendo efectivo a razón de S/ 0.102388 por cada una de las acciones comunes y de inversión en circulación, a cargo de los resultados del ejercicio de 2021, ii) Distribución de dividendos de S/ 0.1409 dividendo por acción común y de inversión, siendo la fecha de pago de las acciones comunes el 1 de abril de 2022 y la fecha de entrega de las acciones de inversión el 22 de abril, mientras que el saldo disponible de utilidades se aplicará a la cuenta de Resultados Acumulados, iii) Aprobación de los EEFF y Memoria Anual, iv) Determinación y elección de los miembros del Directorio, v) Se aprobó realizar el cambio de Corporación Lindley S.A. a Arca Continental Lindley S.A., v) Solicitar el deslistado de acciones de inversión del Registro de Valores de la BVL, aprobando que la sociedad efectúe la Oferta Pública de compra por exclusión necesaria.
- El 28 de febrero de 2022, la empresa realizó la convocatoria a la Junta de Accionistas Obligatoria Anual para el 17/02/2022. La agenda de la reunión contempla: i) Cambio de denominación, objeto y/o domicilio social, ii) Elección o remoción de Directores, iii) Aprobación de EEFF y Memoria, iv) Distribución o aplicación de Utilidades, v) Aplicación de resultados del ejercicio 2021, vi) Determinación de la retribución del Directorio para el ejercicio 2022, vii) Solicitud de deslistado de acciones de inversión del Registro de Valores de la BVL.

## Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 2.7% al 2022<sup>2</sup>, sostenido por la mayor operatividad del consumo privado impulsando el sector no primario como el de comercio y servicios (+3.2%), debido a la normalización de las actividades económicas restringidas durante pandemia. No obstante, se consideró la presencia de los conflictos sociales durante diciembre 2022 que ralentizaron el desarrollo regular de actividades en los sectores de manufactura, comercio y servicios. Por otro lado, el mercado de viviendas, que había generado buen desempeño en el 2021, cayó en un contexto de menor demanda y mayor costo de financiamiento, registrándose una contracción de créditos hipotecarios en 19.4%<sup>3</sup>.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a 2022, los que presentaron crecimiento fueron agropecuario (+4.3%), hidrocarburos (+4.0% por mayor extracción de petróleo y gas), construcción (3.0%, impulsado por mayor ejecución de obras públicas), derechos de importación y otros impuestos (+3.4%), comercio (+3.3%), electricidad y agua (+3.0%) y manufactura no primaria (+2.3%) En contraste, los sectores que mostraron contracción fueron pesca (-13.7% afectado por temperaturas anómalas en el mar), minería metálica (-0.2% por menores niveles de extracción y producción de algunas mineras), manufactura primaria (-2.9% por menor actividad pesquera).

Cabe precisar que los sectores más representativos continúan siendo Servicios (50.6%) que incluye alojamiento, restaurantes, almacenaje, transporte, entre otros, seguido de Manufactura (12.4%), Minería (11.3%), Comercio (10.6%), mientras que los demás en conjunto representa el 15.1% restante.

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022	PROYECCIÓN	
						2023	2024
PBI (var. % real)	4.0%	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	2.6%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	-0.2% / 4.0%	7.0% / 4.7%	3.1% / 4.9%
PBI Manufactura (var. %)	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	2.4%	2.0% - 3.3%****
PBI Electr & Agua (var. %)	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	4.6%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	5.0%	3.5%
PBI Construcción (var. % real)	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	1.0%	3.2%
Inflación (var. % IPC) *	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.0%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.36	3.60	3.97	3.81	3.85 – 3.90	3.92 – 3.96

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 marzo 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

\*\*\*\*Primaria y no primaria, respectivamente.

El BCRP proyecta que para los años 2023 y 2024 se espera un crecimiento de 2.6% y 3.0%, respectivamente. Cabe indicar que el ritmo de crecimiento se ajusta al alza, debido a una moderación de los conflictos sociales de principios de año, recuperando la confianza empresarial y el registro de mayor nivel de la demanda interna. Además, la proyección se sostiene en mejores condiciones para los sectores primarios, principalmente de minería metálica, dado el inicio de operaciones del proyecto Quellaveco. Mientras que para el 2024, se prevé también que los sectores turismo y restaurantes alcancen niveles similares a los que registró previo a la pandemia. Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta en el cuarto trimestre de este año. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y alimentos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente y la reducción de los choques de oferta en el sector agrícola, derivaran a expectativas de inflación decrecientes y una actividad económica alrededor de su nivel potencial.

Finalmente, el BCRP menciona que se mantiene el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) continuidad en los conflictos geopolíticos, que pueden intensificar la crisis energética y alimentaria y posibles eventos climáticos que impacten la economía (ii) persistencia de desaceleración en el crecimiento económico mundial junto a una menor demanda de exportación; (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.

## 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.

<sup>2</sup> Banco Central de Reserva del Perú. Reporte de Inflación marzo 2023

<sup>3</sup> CAPECO, Informe Económico de Construcción N° 62 publicado en febrero 2023.

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. En marzo de 2022, la Junta de Accionistas aprobó realizar el cambio de nombre de Corporación Lindley S.A. a Arca Continental Lindley S.A.

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 *snacks*. 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. A junio 2022 el Grupo Arca Continental registró ventas por US\$ 10,611.0 MM, cuenta con una calificación internacional de A<sup>4</sup>, ratificada en octubre de 2022.

## 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).

### Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

En cuanto a las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial la empresa ha identificado a sus grupos de interés, asimismo se ha definido las estrategias de participación con dichos grupos, basado en un proceso de identificación de expectativas y oportunidades. Por otro lado, la compañía no tiene definida una política ambiental, sin embargo si cuenta con una Política de Sistema Integrado de Gestión. Adicionalmente, la sociedad cuenta con un Plan de Gestión de Residuos, la cual tiene la finalidad de reducir, reusar y reciclar, asimismo, cuenta con procedimientos para segregar y disponer de los mismos de manera apropiada. Con relación a la sostenibilidad, la empresa cuenta con programas y políticas que promueven la eficiencia energética. Así, durante los últimos años Arca Continental Lindley ha desarrollado proyectos para reducir el consumo de energía, a través del uso de infraestructuras sostenibles, obteniendo certificaciones LEED® (Liderazgo en Energía y Diseño Medioambiental por sus siglas en inglés) nivel Oro y una certificación nivel Platinum por los altos niveles de eficiencia en el uso de recursos naturales y por el cuidado de la salud humana en Planta Trujillo y Planta Pucusana. Con relación al aspecto social, la empresa cuenta con programas y/o políticas que promueven la igualdad de oportunidades y/o erradicación de la discriminación entre sus trabajadores. Por otro lado, la empresa cumple totalmente con la legislación vigente respecto a los beneficios sociales otorgados a sus trabajadores.

En cuanto a las prácticas de Gobierno Corporativo y con relación al trato con el accionista, la compañía mantiene un trato igualitario; la sociedad cuenta con una única clase de acciones comunes, con los mismos derechos políticos y económicos, adicionalmente, cuenta con un área encargada de la comunicación a los accionistas, la cual es designada formalmente. Por otro lado, si bien no se cuenta con un reglamento de Junta General de Accionistas, los derechos y obligaciones de los mismos, están regulados en el estatuto. Asimismo, según el artículo 17, permite la libre representación de los accionistas por cualquier persona, a excepción de los ejecutivos y directores de la Sociedad. En cuanto al Directorio, este está compuesto por profesionales de alta experiencia; además de contar con directores independientes. Finalmente, la Sociedad cuenta con un área de auditoría interna que reporta directamente al Comité de Auditoría del Directorio.

### Accionariado y Directorio

El Capital Social emitido está representado por 580,981,459 acciones comunes, de S/ 1.00 de valor nominal cada una. A través de AC Bebidas, el Grupo Arca Continental controla el 99.8% de las acciones comunes. Adicionalmente, la empresa cuenta con 71,965,514 acciones de inversión con valor nominal de S/ 1.00.

#### ESTRUCTURA ACCIONARIAL (ACCIONES COMUNES - DICIEMBRE 2022)

Accionariado	
AC Bebidas	99.78%
Otros	0.22%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

<sup>4</sup> Calificación de la deuda de largo plazo de Arca Continental (fecha de la consulta 14/5/2023).

Cabe indicar que en el 2022, Arca Continental Lindley adquirió 423,280 acciones de inversión por medio de una OPC – “Oferta Pública de Compra” en la Bolsa de Valores de Lima. Con ello, a dic-22, la compañía posee el 1.2% de las acciones de inversión.

El Directorio está presidido por Jhonny 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 17 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. En el segundo semestre de 2021 se concretó un cambio en la Gerencia General, Juan Alba Loaiza fue asignado como el nuevo Director de Proyectos Operativos de la matriz en México, mientras que en su reemplazo fue elegido Jesús Eduardo García Chapa, quien asumió la gerencia a partir de octubre de 2021.

#### COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (DICIEMBRE 2022)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Jhonny Lindley Suarez	Presidente	Jesús Eduardo García Chapa	Gerente General
Jesús García Chapa	Director	Hernán Novelo	Director Comercial de Marketing
Arturo Gutiérrez Hernández	Director	Juan Andrés Lazo	Director Industrial
Alejandro González Quiroga	Director	Edmundo Pablo Guitart	Director de Capital Humano
Kevin Yañez Serrano	Director	Kevin Yanez	Director de Administración y Finanzas
		Mariela Paredes	Directora de Asuntos Públicos y Comunicaciones
		Richard Fernández	Director de Logística
		Agustín Valencia	Gerente de Asuntos Legales
		Renato Rocca	Gerente de Tecnología de la información

Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

#### Operaciones

La empresa cuenta con 6 plantas activas para la producción de bebidas, de los cuales 2 se encuentran en la región de Lima (Pucusana y Zárate) y cuatro se encuentran en provincias (Trujillo, Arequipa, Iquitos y Cusco). Adicionalmente, la compañía contaba con la producción de pulpa (Planta Huacho, aunque dejó de operar en mayo de 2020), la cual fue vendida en 2022 a Agromar Industria<sup>5</sup>.

Tras la compra de Embotelladora Latinoamérica en 2004, la empresa se consolidó como el principal embotellador de bebidas no alcohólicas del Perú, con lo cual desde esa fecha la estrategia se ha enfocado sobre todo en la mejora de eficiencias, lo que contempló la construcción de la planta de Trujillo (US\$ 125.0 MM) en 2013, y la construcción de una mega planta en Pucusana (US\$ 200.0 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 545 millones de Caja Unidad<sup>6</sup> (CU) por año, cuyo uso de capacidad instalada, a dic-22, es del 56.0%, 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 (JUNIO 2022<sup>1</sup>)

Región	Plantas	Capacidad <sup>1</sup>	Utilización
Norte Oriente	Plantas de Trujillo e Iquitos	128	47.0%
Lima	Plantas de Pucusana y Zárate	329	56.0%
Sur	Plantas de Arequipa y Cusco	88	62.0%
	<b>Total</b>	<b>545</b>	<b>56.0%</b>

1/ En millones de CU 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. Por su parte, en 2020 las ventas retrocedieron 16.3%, afectadas negativamente por la pandemia del COVID-19, mientras que en 2021 se registró un efecto rebote, creciendo 21.8%, gracias a la recuperación de la demanda y a la normalización de los canales de distribución.

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 crecería en línea con el Consumo Privado<sup>7</sup>, lo que ofrece cierta estabilidad en los ingresos, estando siempre condicionados a la evolución del mercado de bebidas<sup>8</sup>. 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 influye 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 frío o corto podría afectar negativamente las ventas. De otro lado, factores regulatorios podrían impactar en los ingresos, tal como ocurrió en 2018 con la implementación del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) a las bebidas azucaradas, y nuevamente, en setiembre de 2021 el gobierno modificó el ISC de las bebidas

<sup>5</sup> "Agromar Industrial adquirió la planta de Arca Continental Lindley en Huacho". Diario Gestión (3/01/2022).

<sup>6</sup> Caja Unidad, equivalente a 24 botellas de 8 onzas cada una.

<sup>7</sup> Crecimiento nominal del Consumo Privado, como parte de la Demanda Interna.

<sup>8</sup> Las nuevas tendencias del mercado podrían incluir una mayor demanda de productos con menor contenido de azúcares y productos naturales.

con contenido de azúcares totales superior a 0.5 g/100 ml pero inferior a 5 g/100 ml, las cuales fueron gravadas con una tasa del 17.0% del ISC. Previamente, el contenido de azúcar máximo fijado para evitar el ISC era de 0.5g/100 ml a 6g/100 ml<sup>9</sup>.

### Participación de mercado

A dic-22, el mercado mundial de bebidas no alcohólicas registró un nivel de ventas de \$ 1,253 mil millones, según el reporte del Centro de Investigación de Economía y Negocios Globales – CIEN. Adicionalmente se proyecta de cara al 2025, un crecimiento promedio anual del sector de 8.0% entre 2022 – 2025, totalizando a ese año un nivel de ventas \$ 1.577 mil millones. A detalle, el segmento líder fue el de refrescos, totalizando un nivel de ventas de \$ 847.0 mil millones, equivalente al 68.0% del total de ventas. Dicho segmento incluye a las gaseosas, refrescos sin gas y bebidas energéticas y deportivas. Para el 2025, se estima que las ventas alcanzarían los \$ 1,059.0 mil millones con un crecimiento promedio anual de 8.0% entre 2022 y 2025, según lo que indica CIEN en su reporte de agosto 2022.

A nivel local, Arca Continental 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 72.2% de los ingresos y de 58.2% en el volumen transado en el mercado de bebidas no alcohólicas en 2022<sup>10</sup>. Los otros competidores en el mercado son Ajeper, CBC (embotelladores del portafolio de Pepsico), Backus, entre otros.

## Análisis Financiero

### Eficiencia Operativa

A dic-22, el nivel de ventas de la compañía se incrementó 14.7% interanual (dic-21: S/ 2,910.7 MM), siguiendo la tendencia de crecimiento de los cortes de análisis previo, con ello totalizó en S/ 3,339.7 MM, superando los niveles prepandemia (dic-19: S/ 2,854.9 MM), dicho incremento es explicado principalmente por: i) la reapertura de la economía, ii) canales de distribución normalizados, y iii) nuevas estrategias de la compañía para elevar las ventas. De lo proyectado en el corte previo, la compañía superó su proyección en el nivel de ventas en 11.5% (dic-22 proyectado: S/ 2,995.5 MM, dic-22 real: S/ 3,339.7 MM). Asimismo para el 2023, se proyecta un nivel de ventas de S/ 3,769.3 M, registrando un crecimiento de 12.9%.

A detalle, las ventas en 2022 se vieron impulsadas por las bebidas de Aguas Planas, donde destacó el crecimiento de San Luis (+130.1%), totalizando los S/ 265.6 MM (+S/ 150.2 MM) con una participación dentro de la cartera de productos de 8.0%. Cabe mencionar que los dos productos que mayor participación tienen, a dic-22, son Coca-Cola (+16.0%), representando el 31.3%, seguido de Inca Kola (-38.3%) con el 17.6% del total de ingresos de la compañía.

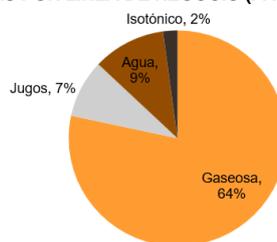
A nivel de categoría de producto, las bebidas gasificadas o gaseosas tuvieron una ligera reducción en ventas de 2.4% interanual, con una participación del 64.2% (dic-21: 65.8%), seguido de Aguas Planas (que incluyen las marcas de San Luis y Benedictino), la cual incrementó su participación a 8.9% (dic-21: 4.6%), y finalmente los Jugos, el cual incluye toda la línea de bebidas de Frugos y sus variantes, el cual alcanzó una participación de 8.6% (dic-21: 8.0%). A nivel de volumen, la compañía ha incrementado el nivel de cajas vendidas, alcanzando a dic-22, un total de 309,066 MM de cajas, superior en 4.4% a lo registrado a dic-21 (295,984 MM cajas).

La compañía continúa con un enfoque hacia la estrategia digital, logrando más del 10.0% de las ventas a través de la aplicación AC Digital<sup>11</sup>. Un factor a tener en cuenta es el impacto que tendría el incremento del ISC a las bebidas azucaradas, ello dependerá tanto del traslado a los precios del impuesto como si la empresa decide reducir el contenido a azúcar en sus productos para estar menos afectada con la nueva normativa.



Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

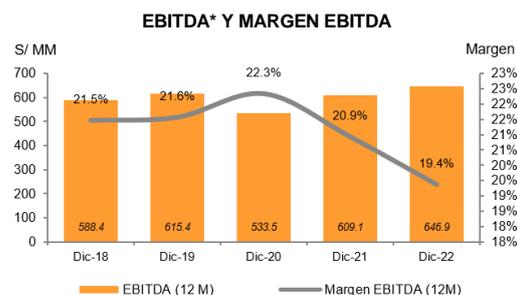
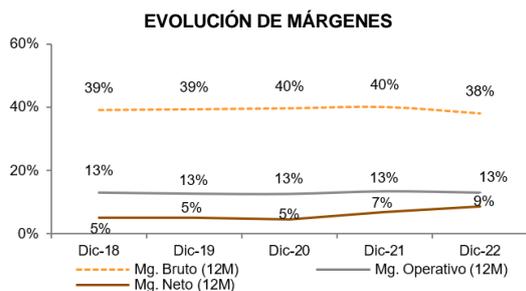
### VENTAS POR LÍNEA DE NEGOCIO (PART.% DIC-22)



<sup>9</sup> Decreto Supremo N° 266-2021-EF.

<sup>10</sup> Memoria Anual 2022.

<sup>11</sup> Arca Continental crece por recuperación de canal entretenimiento en Perú. Diario Gestión, fecha de consulta 9/11/22.



\*EBITDA=EBIT+Depreciación+Amortización

Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

A dic-22, el nivel de costos de ventas de la compañía se elevó en 18.5%, alcanzando un valor de S/ 2,066.6 MM, como consecuencia del nivel de ventas presentado producto de mayores niveles de compra de mercaderías y envases (+20.6%). Con ello la utilidad bruta totalizó S/ 1,273.1 MM, presentando un incremento de 9.1% (+S/ 106.0 MM) interanual, y obteniendo un margen bruto de 38.1% (dic-21: 40.1%) en línea a lo registrado en los cortes previos (dic-19: 39.4%). La compañía se destaca por mantener un margen bruto estable en los últimos años<sup>12</sup>, 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 (a dic-22: 29.3% del total de costo de venta).

El ratio de gastos operacionales<sup>13</sup> sobre ingresos retornó a niveles similares al promedio histórico<sup>14</sup>, manteniéndose en 27.8% a dic-22. 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. Debido al incremento de las ventas, el Resultado Operativo del periodo se ubicó en S/ 435.4 MM, registrando un crecimiento del 10.9% interanual (dic-21: S/ 392.5 MM). Con ello, el margen operativo se ubicó en 13.0%, en línea a lo registrado a dic-21 (13.5%) y por encima de los niveles de prepandemia (dic-19: 12.7%).

A dic-22, el EBITDA alcanzó los S/ 646.9 MM, superior en 6.2% a lo registrado a dic-21 (S/ 609.0 MM), ello en línea al mayor nivel de ventas y por consecuencia mayores niveles de resultado operativo. De esta manera el margen EBITDA se ubicó en 19.4% (dic-21: 20.9%).

### Rendimiento financiero

A dic-22, los gastos financieros cayeron 34.1% interanual (-S/ 31.9 MM), explicado principalmente por un menor nivel de intereses por bonos y por liquidación de instrumentos financieros derivados de cobertura. En el caso de los bonos, la compañía no ha realizado nuevas emisiones, reduciendo el nivel de deuda en Bonos Corporativos Internacionales de 68.1% y Bonos Corporativos Locales en 40.0%, considerando corto y largo plazo; por otro lado, con relación a los préstamos comerciales, se registra un incremento de 12.2%, sufriendo un incremento considerable los préstamos bancarios de corto plazo (+S/ 110.0 MM). Durante el 2022, la compañía efectuó una recompra de bonos por S/ 60.0 MM de valor nominal, a dic-22, el nivel de Bonos Corporativos Locales equivale a S/ 90.0 MM, por otro lado el nivel de Bonos Corporativos Internacionales alcanzó los S/ 124.1 MM. Asimismo, durante el 2022, en mayo, la compañía obtuvo un préstamo sin garantías de corto plazo por un monto de S/ 60.0 MM a una tasa de 6.49% con vencimiento a 2023, dichos recursos fueron destinados a la recompra del bono corporativo local mencionado previamente.

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 registraron una reducción de 50.5%, ubicándose en S/ 11.6 MM, debido a que la empresa redujo el valor de los contratos "cross currency swaps" de S/ 37.9 MM a dic-21 a S/ 8.0 MM a dic-22.

El resultado por Diferencia de Cambio Neta pasó de registrar una pérdida de S/ 20.9 MM en dic-21 a obtener una ganancia de S/ 17.9 MM a dic-22. Considerando ello, sumado a los menores gastos financieros mencionados previamente, la compañía registró un incremento en el Resultado Antes de Impuesto (RAI), el cual se ubicó en S/ 409.1 MM (+S/ 88.4 MM, +44.7%), superior a lo registrado a dic-21 (S/ 285.5 MM) y en los niveles prepandemia (dic-19: S/ 249.7 MM). Es así que la utilidad neta se ubicó en S/ 286.2 MM superior a lo registrado a dic-21 (+44.7%, +S/ 88.4 MM).

Con ello, el margen neto anualizado se ubicó en 8.6%, superior a lo registrado a dic-21 (6.8%), e incluso por encima del promedio histórico<sup>15</sup>. Finalmente, los ratios de rentabilidad registraron mejoras, así el ROE se ubicó en 17.5% y el ROA en 9.2%, mayores a los resultados a dic-21 (13.6% y 6.3%, respectivamente). El resultado del ROE se explica principalmente por la mejora en el margen neto mencionado, un incremento en la rotación de activos (pasó de 0.93x a 1.07x), los cuales en conjunto tuvieron un efecto superior a la reducción del apalancamiento (pasó de 2.16x a 1.90x).

<sup>12</sup> Entre 2017 y 2021 el margen bruto fluctuó entre 38.4% y 40.1%.

<sup>13</sup> Gastos de ventas y Gastos de administración.

<sup>14</sup> El promedio entre 2017 y 2021 fue de 27.4%.

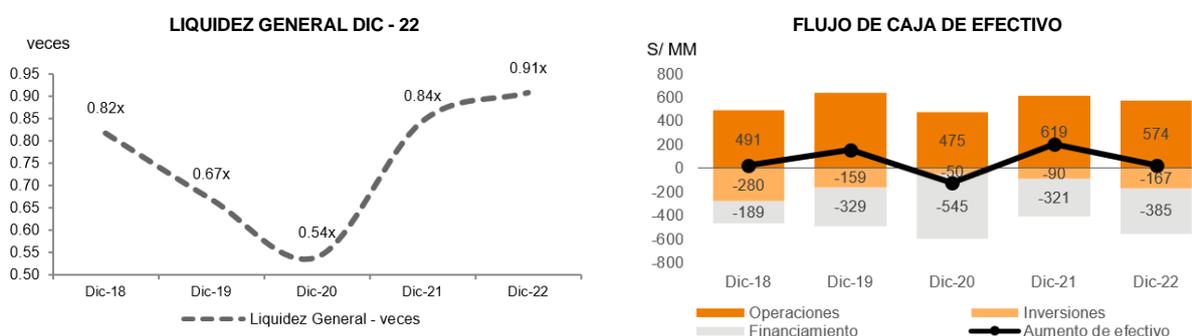
<sup>15</sup> Entre 2017 y 2021 el margen neto promedio se ubicó en 4.5%.

## Liquidez

A dic-22, los niveles de liquidez registraron un avance respecto a dic-21, producto del mayor incremento del activo corriente (+S/ 90.4 MM, +11.7%) con relación al ligero incremento del pasivo corriente (+S/ 35.2 MM, +3.8%). A detalle, el incremento del activo corriente es explicado por los mayores niveles de caja (+S/ 22.2 MM, +6.3%) y cuentas por cobrar comerciales (+S/ 29.0 MM, +52.8%). Por otro lado, el nivel de pasivo corriente se incrementó ligeramente producto de un aumento de las Cuentas por Pagar Comerciales (+S/ 52.5 MM, +14.1%), a pesar de que se redujo el nivel de cuentas por pagar comerciales a relacionadas (-S/ 34.2MM, -34.4%). Con ello, la liquidez general pasó de 0.84x en dic-21 a 0.91x en dic-22.

Con respecto a la generación de efectivo, a dic-22, se incrementó en 6.3% explicado principalmente por mayores niveles de efectivo provenientes de las actividades de operación (S/ 574.4 MM) en comparación a las necesidades de efectivo por actividades de inversión (-S/ 166.9 MM) y actividades de financiamiento (-S/ 385.3 MM). A mayor detalle, el nivel de necesidades de efectivo por actividades de inversión, se incrementó producto de un incremento en las compras de propiedades, planta y equipo (+61.5 MM, +57.3%) y por el lado de las actividades de financiamiento, el nivel de necesidades se incrementó principalmente producto del pago de obligaciones financieras e intereses.

Tomando en cuenta lo anterior, Lindley tuvo necesidades de capital de trabajo<sup>16</sup> por S/ 87.4 MM (dic-21: - S/ 142.6 MM), considerando que la compañía mejoró su grado de propiedad a 52.6% a dic-22, lo que nos da una señal de que el financiamiento de los activos está equilibrado entre pasivo y capital propio.



Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

## Solvencia

A dic-22, la compañía contaba con diversas fuentes de financiamiento, de las cuales el pasivo representó el 47.4% del total, mientras que el patrimonio el 52.6%. Cabe destacar que en el periodo de análisis el pasivo ha reducido consistentemente su participación como fuente de fondeo, la cual representaba el 76.0% en 2016, y fue descendiendo sistemáticamente cada año.

A detalle, la deuda financiera totalizó los S/ 674.1 MM, estando compuesta por 36.2% por deuda de corto plazo (dic-22: S/ 244.1 MM) y 63.8% por deuda de largo plazo (dic-22: S/ 430.0 MM). A nivel de instrumentos financieros, está compuesto por Bonos Corporativos Internacionales y Locales, totalizando ambos S/ 214.1 MM y Préstamos Bancarios por S/ 460.0 MM.

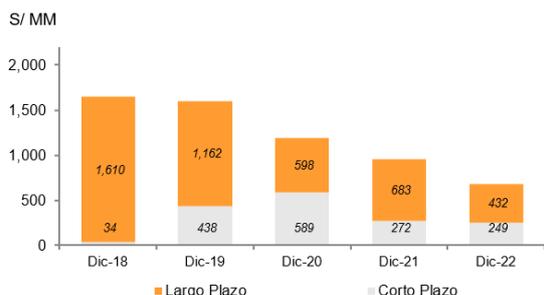
El pasivo está compuesto además por instrumentos financieros derivados (S/ 6.5 MM), con lo cual a dic-22 el total de pasivos financieros y derivados sumaron S/ 680.6 MM, monto menor al registrado a dic-21 (S/ 954.8 MM). Los instrumentos derivados se componen principalmente por el *cross currency swap* y *swaps 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.

Cabe destacar que la mayoría de la deuda fue tomada en dólares, es por ello por lo que, a dic-22, la empresa mantiene contratos de *cross currency swap* por un valor nominal de US\$ 32.5 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. Con relación a los *swaps de azúcar*, la Compañía los utiliza para gestionar el riesgo de precio de azúcar, para ello pactan *swaps* con instituciones financieras internacionales de primer orden, en el mercado OTC, teniendo como subyacente a los futuros de azúcar. La ventaja de usar este mecanismo es que no requiere margen diario para cubrir las fluctuaciones del valor de mercado de las posiciones. A dic-22, la Compañía mantiene una posición neta por contratos de *swaps de azúcar* por 75,500 TM (dic-21: 163,800 TM).

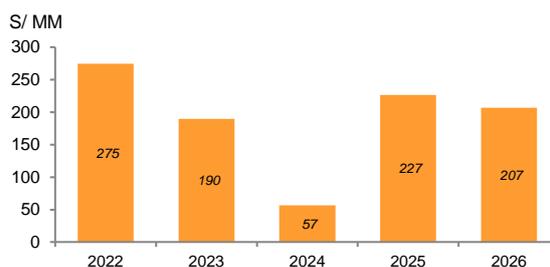
Otro punto para destacar es que casi la totalidad de la deuda fue pactada a tasa fija, con lo cual el costo de la deuda no se ve afectada con cambios de la tasa de interés del mercado internacional.

<sup>16</sup> Total activo corriente – Total pasivo corriente.

### DEUDA FINANCIERA – DIC 2022



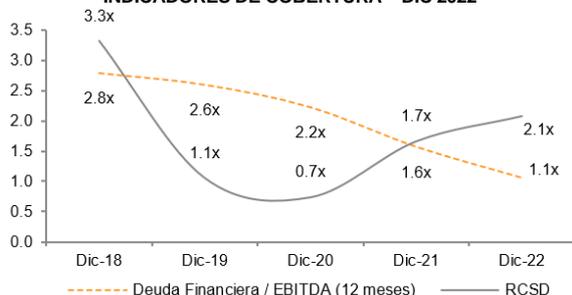
### VENCIMIENTOS DEUDA FINANCIERA



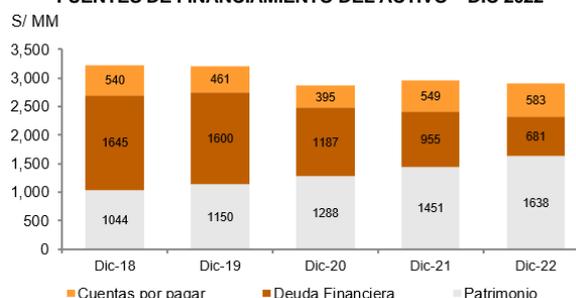
Fuente: Arca Continental Lindley / Elaboración PCR

El endeudamiento patrimonial del Grupo ha presentado una tendencia decreciente en el periodo de evaluación, como consecuencia de la reducción de la deuda financiera, 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 0.9x (1.16x en diciembre de 2021). Por otro lado, el ratio Deuda Financiera a EBITDA fue de 1.05x, menor a lo registrado en diciembre 2021 (1.57x), mientras que el Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD) se ubicó en 2.08x, presentado una mejora respecto a dic-21 (1.67x) debido al incremento del EBITDA, como consecuencia del mejor manejo operativo de la compañía y aunado a la reducción tanto de la parte corriente de la deuda de largo plazo como de los gastos financieros.

### INDICADORES DE COBERTURA – DIC 2022



### FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL ACTIVO – DIC 2022



Fuente: Arca Continental Lindley/ Elaboración PCR

### Proyecciones al 2023

Tras la recuperación de las ventas en 2021 a niveles prepandemia, y el crecimiento en el nivel de ingresos a dic-22, la Compañía estima continuar en la misma línea de cara al presente año, con ello estiman un crecimiento en el nivel de las ventas de 10.7% a dic-23, asimismo, el nivel de EBITDA alcanzaría los S/ 743.0 MM con un crecimiento del 13.9% y con un margen EBITDA de 22.4%.

### 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 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 realizó la inscripción de los valores en el Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores en octubre de 2019, sin embargo, dada las condiciones del mercado, la empresa aún no ha realizado la colocación del programa.

Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley	
<b>Emisor</b>	Corporación Lindley S.A.
<b>Entidades Estructuradoras</b>	Credicorp Capital Servicios Financieros S.A. y Scotiabank Perú S.A.A
<b>Valores</b>	Bonos Corporativos o Instrumentos de Corto Plazo.
<b>Monto del Programa</b>	Hasta por un monto máximo de emisión de S/ 1,200 MM.
<b>Vigencia del Programa</b>	6 años
<b>Moneda</b>	Soles
<b>Amortización</b>	El principal de los Bonos será amortizado parcialmente en las Fechas de Vencimiento y/o íntegramente en la Fecha de Redención
<b>Pago de capital e intereses</b>	Conforme a lo indicado en cada uno de los Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
<b>Agente Colocador</b>	Credicorp Capital
<b>Representante de Obligacionistas</b>	Scotiabank

Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley	
<b>Garantías</b>	Los Bonos quedarán garantizados en forma genérica con el patrimonio del Emisor y no contarán con garantías específicas.
<b>Destino de recursos</b>	Reestructuración de pasivos, realizar inversiones de capital propias del giro del negocio y otros usos corporativos.

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

## Anexo

ARCA CONTINENTAL LINDLEY					
	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22
<b>Estado de Situación Financiera ( en miles de S/)</b>					
Activo Corriente	558,536	689,441	583,480	772,313	862,734
Activo Corriente razón corriente	435,996	606,578	435,762	674,020	727,928
Activo No Corriente	2,858,864	2,706,691	2,448,348	2,357,497	2,253,824
Activo Total	3,417,400	3,396,132	3,031,828	3,129,810	3,116,558
Pasivo Corriente	683,676	1,030,916	1,082,786	914,964	950,120
Pasivo No Corriente	1,690,088	1,214,967	660,872	763,963	528,188
Pasivo Total	2,373,764	2,245,883	1,743,658	1,678,927	1,478,308
Patrimonio Total	1,043,636	1,150,249	1,288,170	1,450,883	1,638,250
Deuda Financiera	1,644,611	1,600,028	1,187,407	954,828	680,605
Porción Corriente de la deuda de Largo Plazo	34,412	438,171	589,452	271,740	248,779
Porción de Largo Plazo	1,610,199	1,161,857	597,955	683,088	431,826
<b>Estado de Resultados ( en miles de S/)</b>					
Ingresos Operacionales	2,742,470	2,854,950	2,389,520	2,910,739	3,339,681
Costos Operacionales	1,668,203	1,730,304	1,441,079	1,743,663	2,066,618
Utilidad Bruta	1,074,267	1,124,646	948,441	1,167,076	1,273,063
Gastos Operacionales	716,164	762,188	646,953	774,586	837,657
Utilidad Operativa	358,103	362,458	301,488	392,490	435,406
Ingresos Financieros	3,681	16,947	7,068	7,516	17,446
Gastos Financieros	-142,513	-141,733	-127,839	-93,536	-61,657
Diferencia de Cambio Neto	-20,315	11,992	-30,117	-20,922	17,946
Impuesto a la Renta	-57,291	-100,356	-43,003	-87,770	-122,946
Utilidad Neta	141,665	149,308	107,597	197,778	286,195
<b>Indicadores Financieros</b>					
<b>EBITDA y Cobertura</b>					
Ingresos Operacionales (12 meses) (S/ Miles)	2,742,470	2,854,950	2,389,520	2,910,739	3,339,681
Costos Operacionales (12 meses) (S/ Miles)	1,668,203	1,730,304	1,441,079	1,743,663	2,066,618
Utilidad Neta (12 meses) (S/ Miles)	141,665	149,308	107,597	197,778	286,195
EBIT (12 meses) (S/ Miles)	358,103	362,458	301,488	392,490	435,406
EBITDA (12 meses) (S/ Miles)	588,443	615,433	533,456	609,051	646,937
Gastos Financieros (12 meses) (S/ Miles)	142,513	141,733	127,839	93,536	61,657
EBIT / Gastos Financieros (12 meses) - veces	2.51	2.56	2.36	4.20	7.06
EBITDA / Gastos Finan. (12 meses) - veces	4.13	4.34	4.17	6.51	10.49
Ratio de Cobertura de deuda - veces	3.33	1.06	0.74	1.67	2.08
<b>Solvencia</b>					
Pasivo Corriente / Pasivo Total - veces	0.29	0.46	0.62	0.54	0.64
Pasivo No Corriente / Pasivo Total - veces	0.71	0.54	0.38	0.46	0.36
Deuda Financiera / Pasivo Total - veces	0.69	0.71	0.68	0.57	0.46
Pasivo No Corriente / Patrimonio - veces	1.62	1.06	0.51	0.53	0.32
Deuda Financiera / Patrimonio - veces	1.58	1.39	0.92	0.66	0.42
Pasivo Total / Patrimonio - veces	2.27	1.95	1.35	1.16	0.90
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses) - años	2.87	1.97	1.24	1.25	0.82
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses) - veces	2.79	2.60	2.23	1.57	1.05
Deuda Financiera/Activo Total - veces	0.48	0.47	0.39	0.31	0.22
Pasivo Total / Activo Total - veces	0.69	0.66	0.58	0.54	0.47
<b>Rentabilidad</b>					
Margen bruto (12 meses) (%)	39.2%	39.4%	39.7%	40.1%	38.1%
Margen operativo (12 meses) (%)	13.1%	12.7%	12.6%	13.5%	13.0%
Margen neto (12 meses) (%)	5.2%	5.2%	4.5%	6.8%	8.6%
Margen EBITDA (12 meses) (%)	21.5%	21.6%	22.3%	20.9%	19.4%
ROA (con activos totales promedio) (%)	4.1%	4.4%	3.5%	6.3%	9.2%
ROE (con patrimonio promedio) (%)	13.6%	13.0%	8.4%	13.6%	17.5%
<b>Liquidez</b>					
Liquidez General - veces	0.82	0.67	0.54	0.84	0.91
Razón Corriente - veces	0.64	0.59	0.40	0.74	0.77
Capital de Trabajo (S/ Miles)	-125,140	-341,475	-499,306	-142,651	-87,386

Fuente: Arca Continental Lindley / Elaboración: PCR