

LABORATORIOS LANSIER S.A.C Y RELACIONADA

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2020
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 13 de julio de 2021
Sector Farmacéutico, Perú

Equipo de Análisis

Liset Jesús Rondinelli
ljesus@ratingspcr.com

Daicy Peña Ortiz
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

Fecha de información Fecha de comité	HISTORIAL DE CLASIFICACIONES			
	mar-20 21/10/2020	jun-20 18/11/2020	dic-20* 30/04/2021	dic-20 13/07/2021
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo	PE1	PE1	PE1	PE1
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

*En sesión de comité privado

Significado de la clasificación

PE1: Emisiones con muy alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez y protección son muy buenos. Los riesgos son insignificantes.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías.

“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 constituye una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes”.

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de PE1 al Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Laboratorios Lansier S.A.C. La decisión se sustenta en la experiencia y sólido posicionamiento de la Compañía como uno de los mayores abastecedores del mercado oftálmico nacional, con una rentabilidad sostenida por el crecimiento de las ventas y la eficiencia operativa, los que a su vez le han permitido mantener adecuados niveles de liquidez, un bajo nivel de apalancamiento financiero y elevados niveles de cobertura. Por otro lado, la clasificación considera la moderada concentración de las ventas en dos clientes y la contracción de las ventas del core del negocio por el contexto del COVID-19.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia y sólido posicionamiento como uno de los mayores abastecedores del mercado oftálmico nacional, a la vanguardia en tecnología.** La Compañía tiene más de 30 años de experiencia en la fabricación de productos oftálmicos. Tiene presencia en el mercado latinoamericano y es uno de los mayores abastecedores del mercado oftálmico peruano, ocupando el 2do lugar con una participación de mercado de 18.1% (dic.2020). Su participación en instituciones de salud pública y privada, así como en cadenas y locales farmacéuticos, se encuentra apoyado en alianzas estratégicas con importantes distribuidoras. Asimismo, cuenta con las últimas tecnologías en proceso de envasado, certificaciones de gestión de calidad² y un portafolio de productos con más de cincuenta presentaciones³.
- **Crecimiento de ventas.** La Compañía ha registrado tasas de crecimiento pre-pandemia de 20.4% (2018) y 15.1% (2019), sustentadas en un mayor volumen de venta de productos oftálmicos. A dic.2020, la Compañía experimentó un crecimiento significativo de 29.4% debido a las ventas de Ivermectina, las cuales fueron vistas como una oportunidad de negocio en el contexto del COVID-19, permitiendo compensar la caída de las ventas del core del negocio (-11.8%), que se vieron afectadas por el canal de licitaciones nacionales (licitaciones con el Estado), sin dejar de mencionar que el canal de distribución nacional (canal de ventas mayor margen bruto) registró un incremento de ventas de 4.5%.
- **Eficiencia operativa.** La relación del costo de venta y gastos operativos respecto a las ventas de productos oftálmicos se han mantenido dentro de los niveles óptimos considerados por la Compañía, situando el margen bruto y el margen EBITDA alrededor del 59.4% y 23.1%, respectivamente, durante los años pre-pandemia. A dic.2020, el Mg EBITDA se situó en 40.8% (+17.8pp), asociado principalmente al margen bruto que generaron las ventas de Ivermectina, la cual se ubicó en 83.9%.

¹ Auditados.

² ISO 9001 y Buenas Prácticas de Manufactura.

³ Entre líquidos multidosis, viales de dosis única sin preservantes, geles y ungüentos.

- **Rentabilidad positiva.** Durante los años pre-pandemia (2017-2019), la rentabilidad promedio sobre el patrimonio de la Compañía y los activos totales (ROE y ROA) han estado en 14.7% y 9.5%, respectivamente. A dic.2020, debido a las ventas de Ivermectina, dichos indicadores subieron a 30.0% (dic.2019: 12.6%) y 20.0% (dic.2019: 8.8%), respectivamente, apoyado en el margen bruto que genera y la gestión eficiente de los gastos operativos.
- **Adecuados niveles de liquidez.** La prueba ácida⁴ de la Compañía se ha situado en promedio en 1.22x durante los últimos 3 años pre-pandemia, teniendo como principal activo corriente las cuentas comerciales por cobrar (67.9%), las cuales históricamente han presentado un bajo deterioro. A dic.2020, este indicador de liquidez se elevó a 1.59x (dic.2019: 1.20x), debido incremento del disponible en más del 100%, generadas por las ventas de Ivermectina, pasando el disponible a conformar el 63.5% del activo corriente ácido (dic.2019: 5.5%).
- **Elevados niveles de cobertura.** El Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (RCSD)⁵ se ha situado durante el periodo 2018-2019 alrededor de 3.36x, gracias a los mayores niveles de EBITDA y la reducción de la parte corriente de la deuda financiera de largo plazo. A dic.2020, el RCSD⁶ se elevó a 6.27x (dic.2019: 3.26x), debido por un lado al incremento del EBITDA (+1.3x) y por el otro, a la reducción de los gastos financieros (-9.4%) por la menor tasa de mercado, contrarrestando así el aumento de la parte corriente de la deuda de largo plazo (+33.7%); asimismo, el ratio Deuda Financiera/EBITDA se situó en 0.48x (dic.2019: 0.72x), disminuyendo con respecto al 2019.
- **Bajo nivel de apalancamiento financiero.** El índice de endeudamiento patrimonial⁷ se ha situado en los últimos 2 años pre-pandemia alrededor de 0.44x, teniendo como principal componente en el patrimonio, los resultados acumulados (64.5%); y en el pasivo total, las obligaciones financieras (36.6%) y el impuesto a la renta diferido (33.2%). A dic.2020, el endeudamiento patrimonial se elevó a 0.56x, debido al aumento en más del 100% de otras cuentas por pagar (dividendos a pagar, mayores participaciones de los trabajadores y mayores impuestos a las ganancias) que se generaron por el incremento de la utilidad del periodo.
- **Moderada concentración de clientes.** Las ventas de la Compañía están dirigidas al sector público, cadenas de farmacias y distribuidores privados, teniendo como principal destino el mercado nacional (dic.2020: 91.0%), sin embargo, las ventas de la Compañía están concentradas en dos clientes, pertenecientes al sector de cadenas y distribuidores privados del mercado nacional, los cuales a dic.2020 representaron el 55.2% de las ventas de Lansier (dic.2019: 52.4%).
- **Elevado ciclo de conversión de efectivo.** Durante los últimos 3 años pre-pandemia, la Compañía ha presentado un incremento sostenido en su ciclo de conversión de efectivo, producto del aumento de los días inventario a raíz de un cambio en su política de inventarios. A dic.2020, la Compañía registró un ciclo de conversión de efectivo de 282 días (dic.2019: 194 días) debido al incremento de los inventarios, conformado en un 70% por Ivermectina y un 30% por productos oftálmicos, con lo cual los días inventario pasaron a 274 días (dic.2019: 177 días); no obstante, cabe indicar que el plazo promedio de cobro se redujo a 34 días (dic.2019: 48 días), contrarrestando así el plazo promedio de pago que se redujo a 27 días (dic.2019: 31).

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 del Manual de Clasificación de Riesgo, aprobada en Sesión de Comité de Metodologías con fecha 09 de enero 2017.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros combinados no auditados al 31 de diciembre para el periodo 2017-2018 y auditados al 31 de diciembre de 2019 y 2020.
- **Riesgo de liquidez:** Estructura de financiamiento de corto plazo.
- **Riesgo de solvencia:** Estructura de activos y pasivos.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información presentada.
- **Limitaciones potenciales (riesgos no previsible y previsible):** (i) Aspectos regulatorios tanto a nivel de farmacias como de laboratorios, que pudieran afectar el nivel de las ventas, (ii) contingencias aduaneras que pudieran concluir en un mayor pago de derechos aduaneros y afectar el flujo operativo de la Compañía, (iii) la crisis sanitaria generada por el COVID-19 que pudiera contraer las ventas de la línea oftálmica (*core* del negocio) ante la reducción de consultas médicas.

Hechos de Importancia

- En abril de 2021 inicia como Gerente Comercial el Sr. Evaristo Gómez-Sánchez en reemplazo del Sr. Pedro Huamán.
- En diciembre de 2020, se contrató a un nuevo Gerente de Administración de Finanzas, César Del Aguila Reategui.
- El 23 de diciembre de 2020, la Junta General de Accionistas (JGA) de Vitaline S.A.C acordó distribuir dividendos con cargo a utilidades de libre disposición de ejercicios anteriores por un total de S/ 7,500,000. El pago fue realizado el 7 de enero de 2021.
- El 13 de octubre de 2020, Perú retira de su guía de tratamiento para COVID-19 a los medicamentos Ivermectina, Azitromicina e Hidroxicloroquina al determinarse por estudio que no tienen resultados positivos en pacientes hospitalizados con COVID-19. Sin embargo, el MINSA determinó que aún se continuará usando la Ivermectina para tratamiento ambulatorio en pacientes con COVID-19.

⁴ (Activo Corriente - Inventario - Gastos pagados por anticipado) / Pasivo Corriente

⁵ EBITDA 12M / (Gastos Fin. 12M + PC Deuda Fin. LP).

⁶ Sin considerar las ventas de Ivermectina.

⁷ Pasivo / Patrimonio.

- En agosto de 2020, se presentó una fiscalización de SUNAT aduanas referente al periodo 2017, culminándose el proceso de fiscalización con el pago de S/ 2,185,778.
- En mayo de 2020, en el marco del D.S. N° 008-2020-SA (Declaratoria de Emergencia Sanitaria COVID-19), Vitaline S.A.C obtuvo la autorización de DIGEMID para la fabricación y comercialización del producto farmacéutico Ivermectina para el tratamiento de pacientes con coronavirus COVID-19, este permiso sólo es vigente mientras dure el estado de emergencia declarada por el Estado Peruano.
- El 11 de marzo de 2020, la JGA de Laboratorios Lansier S.A.C. aprobó la distribución de dividendos por S/ 1,609,442.
- En enero de 2020, se presentó una fiscalización de SUNAT aduanas referente al periodo 2015, culminándose el proceso de fiscalización con el pago de S/ 1,158,263.

Contexto Económico

A diciembre de 2020, el PBI registró una caída interanual de 11.1%⁸ (dic.2019: +2.2%), producto las primeras medidas radicales de confinamiento social por el avance del COVID-19. En mayo de 2020, la economía peruana inició un proceso gradual de reanudación de actividades, dividida en cuatro fases, a un ritmo de una fase por mes para las tres primeras⁹. En ese contexto, el PBI registró en el 4T20 una caída interanual de 1.7%, significativamente menor a las registradas en los trimestres previos (3T20: -9.0% y 2T20: -30.0%). La fase 3 de reactivación (decretada a fines de junio) comprendió la reanudación de proyectos de construcción en general, la reapertura de tiendas y restaurantes con mayor aforo, actividades de agencias de viajes, operadores, entre otros. La última fase (iniciada en octubre) incluyó ciertas actividades que involucran una mayor aglomeración de personas y amplió el aforo permitido en tiendas y restaurantes.

La reactivación económica estuvo acompañada de una recuperación gradual en los indicadores del mercado laboral¹⁰ y de mejores expectativas de empresarios y consumidores acerca del futuro de la economía. Estos factores, junto con las medidas de política fiscal y monetaria, enfocadas a preservar la cadena de pagos y proveer liquidez a las empresas, atenuaron la caída de la demanda interna, la cual en el 4T20 registró una variación interanual de 0.0% (-9.8% en el 3T20 y -26.8 en el 2T20).

Por sector económico, comercio fue el que registró la mayor contracción anual (-16.0%), seguido por construcción (-13.9%), manufactura (-13.4%) y minería e hidrocarburos (-13.2%).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN*	
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PBI (var. % real)	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	10.7%	4.5%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	16.3%	3.4%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	11.4% / 4.0%	6.9% / 9.0%
PBI Manufactura Primaria (var. %)	-0.1%	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.6%	6.7%	5.1%
PBI Electr & Agua (var. %)	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	7.5%	2.3%
PBI Pesca (var. % real)	-10.1%	4.7%	39.8%	-25.9%	2.1%	7.2%	4.7%
PBI Construcción (var. % real)	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	17.4%	3.0%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	3.0%	2.0%
Tipo de cambio (S/ por US\$)	3.38	3.26	3.29	3.34	3.60	3.50 – 3.70	3.50 – 3.72

Fuente: BCRP, INEI / Elaboración: PCR

*BCRP, Reporte de Inflación junio 2021. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

De acuerdo con el último reporte del BCRP¹¹, las proyecciones de crecimiento para el 2021 y 2022 se mantienen respecto a las proyecciones presentadas en el reporte de marzo 2021. Para el 2021, el BCRP estima un crecimiento de 10.7%, el cual incorpora el efecto de la segunda ola de contagios y las medidas focalizadas para contenerla. Este escenario asume un contexto de vacunación masiva de la población, estabilidad política y social, y mantenimiento de los impulsos monetarios y fiscales. Para el 2022, la institución proyecta un crecimiento de 4.5%, sustentado en la normalización de los hábitos de gasto y recuperación del sector servicios, en línea con la flexibilización de restricciones y vacunación masiva de la población. Por su parte, el Banco Mundial¹² proyecta un crecimiento de 7.6% para el 2021.

Contexto Sistema

En el mercado peruano compiten alrededor de 355 laboratorios, atendiendo tanto al sector privado como al sector público. En el mercado participan tanto los laboratorios nacionales que importan el principio activo para efectuar la producción del bien final, como los transnacionales que importan los medicamentos de sus plantas filiales.

De acuerdo con cifras preliminar de la Asociación de Industrias Farmacéuticas Nacionales (ADIFAN), la comercialización de medicinas en 2020 registró un crecimiento entre 2% y 3%¹³ respecto al 2019, mientras que la producción farmacéutica nacional y las importaciones de medicamentos registraron crecimientos de 10.1%¹⁴ y 17.0%¹⁵, respectivamente. Según la asociación, la participación de productos farmacéuticos extranjeros (dic.2020: 66%) viene incrementándose debido a asimetrías regulatorias que lo han favorecido. En 2020, estuvo además explicado por la mayor demanda de productos para el tratamiento del COVID-19 (en su mayoría fármacos hospitalarios), por lo que la venta de medicamentos con

⁸ BCRP. Informe Macroeconómico: IV Trimestre de 2020, publicado en febrero 2021.

⁹ A la fecha del informe, la Fase 4 se encuentra en marcha, habiendo iniciado con retraso el 01 de octubre de 2020.

¹⁰ PEA Ocupada Lima Metropolitana al 4T20 registró una tasa de -13.1% interanual (-23.9.1% al 3T20).

¹¹ Reporte de inflación junio 2021.

¹² Banco Mundial (BM), Perspectivas Económicas Mundiales, enero 2021.

¹³ Datos de la Asociación de Industrias Farmacéuticas.

¹⁴ Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Actividad Económica - diciembre 2020.

¹⁵ Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Balanza Comercial - diciembre 2020.

receta en el canal privado se habría visto también afectada en ese sentido; las medidas de cuarentena decretadas por el gobierno hicieron que muchas personas dejaran de asistir a sus citas médicas regulares.

A diciembre de 2020, de acuerdo con cifras del INEI, el índice de precios del segmento Cuidados y Conservación de la Salud de Lima Metropolitana acumuló un incremento de 3.7%, principalmente por la mayor demanda en medicinas debido a la emergencia sanitaria del país. Los incrementos de precios se vienen dando desde el mes de abril y en el mes de junio fue más evidente el alza con 0.93%, estando entre ellos los analgésicos (+2.9%), los antibióticos (+1.5%) y los antihistamínicos (+0.8%). En este aspecto, cabe mencionar que los precios de los medicamentos en el Perú son 53% más bajos que el promedio de América Latina, estando el de los productos genéricos entre los más bajos de la región¹⁶.

De acuerdo con el Informe elaborado por Videnza Consultores¹⁷, el mercado farmacéutico en el Perú tiene un potencial interesante, pues el volumen de ventas per cápita (USD 65.7) es menor que Chile (USD 187.2), Ecuador y Brasil (USD 160.1). No obstante, en el Perú existe el mercado de medicamentos ilegales¹⁸ que mueve alrededor de USD 200 millones al año, lo cual representa aproximadamente el 10.5% del mercado farmacéutico formal¹⁹.

Respecto al mercado de farmacias, se destaca la participación del Grupo Intercorp con aproximadamente el 83% del mercado de cadenas farmacéuticas. Recordemos que Intercorp, dueño de Inkafarma, compró a las cadenas Mifarma, Fasa y BTL, mediante la adquisición de Quicorp S.A. en enero 2018, elevando así su participación en el mercado. Cabe mencionar que Intercorp también cuenta con el laboratorio Cifarma y la distribuidora farmacéutica Química Suiza, aunque según InRetail Pharma, este portafolio no resulta suficiente para alimentar la oferta de sus dos cadenas más grandes de farmacias.

Materia Normativa

Cabe mencionar que mediante Decreto Legislativo N° 757, en Perú se elimina el control de precios y se busca promover la inversión privada. En lo que respecta al sector farmacéutico, el gobierno peruano publicó el reglamento del Decreto de Urgencia N°007-2019 en el cual sanciona con multas de hasta S/ 8,600 a las farmacias y boticas que no cuenten con un stock garantizado de una lista de medicamentos genéricos publicados en el mismo. Por otro lado, a raíz del COVID-19, según Decreto de Urgencia N° 059-2020, publicado en mayo 2020, los laboratorios podrían vender directamente a los usuarios los medicamentos que se utilicen como tratamiento del COVID-19. Por otro lado, Essalud solicitó a Indecopi realizar un monitoreo de precios de los medicamentos y acciones preventivas para evitar la especulación, tanto a nivel de farmacias como de laboratorios, esto debido a que se presentó un incremento de precios en ciertos medicamentos para el tratamiento del COVID-19, por lo que, en junio de 2020, el congreso presentó el proyecto ley que propone la creación de la Comisión Fiscalizadora del Mercado de Medicamentos en Indecopi, y un mes después, el proyecto ley que propone la regulación de precios máximos de medicamentos. A la fecha del presente informe, este proyecto se encuentra siendo analizado por la Comisión de Salud.

Análisis de la institución

Reseña

Laboratorios Lansier S.A.C. (en adelante Lansier) inició sus operaciones en Lima, Perú desde 1996, en la producción y comercialización de productos oftalmológicos a nivel nacional e internacional. La primera emisión de Lansier se encuentra respaldada por su relacionada Vitaline S.A.C a través de un contrato de fianza. Vitaline S.A.C. (en adelante Vitaline) inició sus operaciones en Paita, Piura desde 2003 y tiene como objeto social dedicarse a la industria farmacéutica, pudiendo llevar a cabo actividades productivas propias de un laboratorio farmacéutico y droguería. Tanto Lansier como Vitaline operan de forma independiente en sus decisiones financieras y operacionales, pero mantienen las metas y objetivos previstos por el directorio, por lo que en adelante nos referiremos a ellas como la "Compañía".

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que la Compañía tiene un nivel de desempeño aceptable²⁰ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La Compañía ha identificado a sus grupos de interés, pero no ha realizado un proceso formal de consulta. Producto de esta identificación, ha llevado a cabo algunas acciones de participación con sus grupos de interés, sin embargo, estas no forman parte de un programa formal. Por otro lado, la Compañía no cuenta con programas y/o políticas que promueven la eficiencia energética, el reciclaje y el consumo racional del agua y no evalúa a sus proveedores bajo criterios ambientales, sin embargo, a la fecha no ha sido objeto de sanciones o multas en materia ambiental.

Con relación al aspecto social, la Compañía realiza algunas acciones que promueven la igualdad de oportunidades, pero no forman parte de un programa formal; asimismo, no cuenta con programas que promueven la erradicación del trabajo infantil y el trabajo forzoso. Por otro lado, la Compañía otorga todos los beneficios de ley a sus trabajadores y familiares; y cuenta con un Código de ética. Finalmente, la Compañía no cuenta con programas y/o políticas que promueven su participación en la comunidad.

Gobierno Corporativo

¹⁶ https://www.comexperu.org.pe/upload/articles/publicaciones/estudios/Precios_Peru_vs_LATAM_2019.pdf

¹⁷ Videnza Consultores, "Medicamentos ilegales en el Perú: Diagnóstico de la situación y recomendaciones de política", 2019.

¹⁸ Se consideran ilegales: medicamentos falsificados, robados, de contrabando y ventas de muestra médicas.

¹⁹ <https://elcomercio.pe/economia/peru/medicamentos-informales-adulterados-peru-mueven-cerca-us-200-millones-videnza-noticia-ecpm-625348-noticia/?ref=ecr>

²⁰ Categoría RSE4 en una escala de 6 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

Producto del análisis efectuado, consideramos que la Compañía tiene un nivel de desempeño bueno²¹ respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Lansier y Vitaline son personas jurídicas bajo la denominación de Sociedad Anónima Cerrada de acuerdo con la Ley General de Sociedades. A diciembre de 2020, el Capital Social de la Compañía totalmente suscrito y pagado es de S/. 6.9MM representado por 6,878,704 acciones comunes nominativas de S/. 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. La Compañía tiene como accionistas a dos (02) personas naturales y de nacionalidad peruana, siendo el accionista mayoritario el Sr. Alejandro Gamboa Burgos. Los accionistas son atendidos directamente por el Gerente General.

ACCIONARIADO – DICIEMBRE 2020			
LABORATORIOS LANSIER S.A.C		VITALINE S.A.C	
NOMBRE	PARTICIPACIÓN	NOMBRE	PARTICIPACIÓN
Alejandro Gamboa Burgos	80.0%	Alejandro Gamboa Burgos	80.0%
Alejandro Gamboa Martínez	20.0%	Alejandro Gamboa Martínez	20.0%
Total	100.0%	Total	100.0%

Fuente: Laboratorios Lansier S.A.C y Relacionada / Elaboración: PCR

Según el Estatuto Social de la Compañía, sus órganos de gobierno son la Junta General de Accionistas (JGA), el Directorio y la Gerencia, contando ambos con su respectivo reglamento. La JGA es el órgano supremo de la sociedad, teniendo las atribuciones definidas en el Estatuto. La administración de la sociedad está a cargo del Directorio y del Gerente General, estando las facultades del Presidente del Directorio y del Gerente General estipuladas en el Estatuto Social, respectivamente.

El Directorio está conformado por tres (03) miembros con amplia experiencia en el sector farmacéutico (promedio mayor a 10 años) y es presidido por el Sr. Alejandro Gamboa Burgos, quien es a su vez accionista mayoritario de la Compañía. El Sr. Alejandro Gamboa es miembro de Renaissance Executive Forum (Red de CEO, presidentes, Socio Fundadores, Gerentes Generales, Miembros de Directorio y Empresarios con destacada trayectoria profesional) y ha llevado cursos dictados por “World of Business Ideas” (WOBI) y el PAD – Universidad de Piura.

DIRECTORIO – DICIEMBRE 2020		
NOMBRE	CARGO	FORMACIÓN ACADÉMICA
Alejandro Gamboa Burgos	Presidente	-
Alejandro Gamboa Martínez	Director	Ingeniero Industrial y de Sistemas
Javier Gamboa Burgos	Director	Oficial de Estado Mayor

Fuente: Laboratorios Lansier S.A.C y Relacionada / Elaboración: PCR

La administración general de Lansier y Vitaline está a cargo del Sr. Javier Gamboa Burgos desde junio 2008. El Sr. Javier Gamboa ha sido Oficial de Estado Mayor con experiencia en Planeamiento y Estrategia; cuenta con una maestría en Estudios Estratégicos por el Instituto Universitario Naval de la Armada Argentina y una especialización en Gerencia y Administración por la Universidad Particular de Chiclayo.

PLANA GERENCIAL – DICIEMBRE 2020	
NOMBRE	CARGO
LANSIER S.A.C	
Gamboa Burgos, Francisco Javier	Gerente General
Gamboa Martínez, Alejandro	Sub. Gerente
César Del Águila*	Gerente de Administración y Finanzas
Yabiku Soto, Yuriko Celinda	Gerente de Operaciones
Anhuaman Azabache, Pedro Alcántara	Gerente de Ventas y Marketing
Horiuchi, Jorge	Contador General
Orihuela, Roberto	Director Técnico
VITALINE S.A.C	
Gamboa Burgos, Francisco Javier	Gerente General
Gamboa Martínez, Alejandro	Gerente Administrativo
Rubio Guarderas, Lourdes	Gerente de Planta

*Desde diciembre de 2020

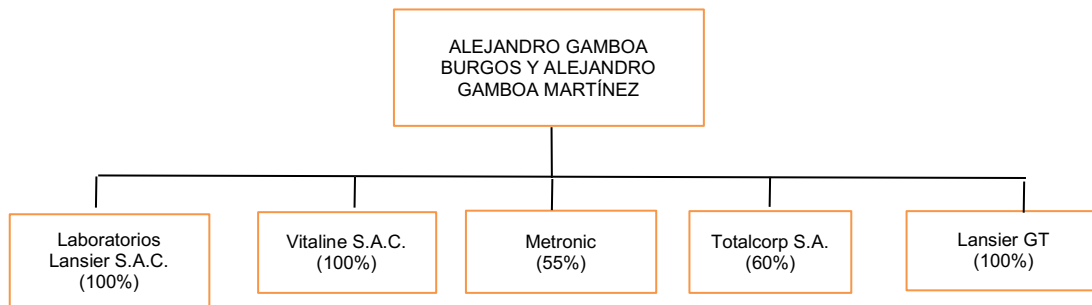
Fuente: Laboratorios Lansier S.A.C y Relacionada / Elaboración: PCR

Para el cierre del 2020, la Compañía realizó la convocatoria de la JGA cumpliendo el plazo estipulado en el Estatuto. Asimismo, se permite a los accionistas la incorporación de puntos a debatir y la delegación de voto para las juntas, sin embargo, no tienen un procedimiento formal.

La Compañía elabora sus EEFF de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB, siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio. Asimismo, se verificó que los EEFF auditados no presentaron salvedades por parte del auditor externo. Por otro lado, la Compañía no cuenta con una política de gestión de riesgos, política de información y área de auditoría interna. Finalmente, la Compañía no difunde avances en temas de gobierno corporativo.

²¹ Categoría GC3 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

Estructura Organizacional



Fuente: Laboratorios Lansier S.A.C y Relacionada / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Lansier se dedica a la comercialización de gotas oftálmicas a nivel nacional e internacional, las cuales son adquiridas de su relacionada Vitaline, destinando esta última el 95% de sus ventas a Lansier. Por otro lado, Lansier cuenta con una pequeña línea de manufactura de geles y ungüentos. Los productos oftálmicos de la Compañía son ofrecidos en más de cincuenta presentaciones²² y cuentan con certificaciones de gestión de calidad²³.

La Compañía cuenta con las siguientes tecnologías:

- (i) *Blow-Fill-Seal (BFS)*: Proceso de envasado automatizado que permite formar, llenar y sellar en un solo ciclo continuo, minimizando la intervención humana, asegurando así la esterilidad de todo el proceso y eliminando también las posibilidades de adulteración. Adicionalmente, en 2013 se implementó la tecnología BFS 624, principalmente para la elaboración de viales de dosis única sin preservantes (vital aporte para la terapéutica crónica ocular).
- (ii) *Aluminum Barrier Laminated (ABL)*: Proceso de envasado automatizado que brinda una triple barrera de protección de los principios activos y componentes de las formulaciones, garantizando su estabilidad, eficacia y un mejor manejo del tubo para el paciente.

Canales de Negocio

La Compañía clasifica sus operaciones por canal de negocio, las cuales se dividen en: (i) exportación, (ii) distribución nacional y (iii) licitación e institución nacional.

Proveedores

En la línea de comercialización, alrededor del 98% de la mercadería es adquirida de Vitaline, por lo que no existe riesgo de una paralización de operaciones; sin embargo, ante un eventual riesgo de cese, la Compañía tiene los recursos para acudir a otros proveedores similares, lo que no afectaría el desarrollo de sus operaciones. En la línea de producción, por parte de Vitaline, los proveedores son principalmente nacionales.

Clientes

Las ventas de la Compañía son dirigidas a tres segmentos: el sector público, cadena de farmacias y distribuidores privados. El principal destino es el mercado nacional (dic.2020: 91.0%), y en lo que respecta al mercado exterior, los principales destinos son Ecuador, Venezuela y Guatemala. Por otro lado, las ventas de Lansier están concentradas en dos grandes empresas, pertenecientes al sector de cadenas de farmacias y distribuidores privados del mercado nacional, los cuales, con cifras a diciembre 2020, representaron el 55.2% de las ventas de Lansier (dic.2019: 52.4%).

Estrategias corporativas²⁴

Los principales ejes estratégicos de la Compañía son: (i) cultura de alto desempeño, (ii) excelencia operacional, (iii) desarrollo de capacidades estratégica comercial, (iv) adecuación a regulación nacional e internacional a fin de incrementar las exportaciones, (v) preservación de liquidez para la sostenibilidad del negocio, (vi) desarrollo de nuevos negocios e innovación.

En detalle, hacia el 2021, la Compañía tiene como objetivo cerrar la brecha que presenta la legislación regulatoria nacional respecto a la legislación regulatoria de Brasil, desarrollar nuevos productos oftálmicos y una nueva línea de negocio (dermocosmética), a ser lanzados al mercado en 2022, fortalecer la gestión humana de Vitaline, evaluar la implementación de un sistema de ERP (sistema integral de gestión) y desarrollar estrategias de marketing a nivel nacional e internacional.

²² Entre líquidos multidosis, viales de dosis única sin preservantes, geles y ungüentos.

²³ ISO 9001 y Buenas Prácticas de Manufactura.

²⁴ 2021-2025.

Inversiones

Las inversiones de la Compañía están principalmente compuestas por maquinarias y equipos y son financiados por préstamos bancarios de mediano plazo. Al 31 de diciembre de 2020, las inversiones en maquinarias, equipos e infraestructura (mejoras en planta) totalizaron USD 0.7MM, situándose por debajo de lo presupuestado (-63.9%), debido al contexto económico causado por el COVID-19 que ralentizó el avance de las inversiones. Para el 2021, la Compañía ajustó su presupuesto de inversiones en maquinarias, equipos e infraestructura a USD 0.3MM y presupuestó S/ 2.0MM para la implementación de un sistema ERP.

Posición competitiva

La Compañía cuenta con más de 30 años de experiencia en la fabricación de productos oftálmicos a la vanguardia con las últimas exigencias de la terapéutica oftálmica internacional. Tiene presencia en el mercado latinoamericano y es uno de los mayores abastecedores del mercado oftálmico peruano, ocupando el 2do lugar con una participación de mercado de 18.1% (dic.2020) y estando entre sus principales competidores Sophia (23.5%) y Alcon (12.5%). La Compañía tiene participación en instituciones de salud pública y privada, así como en cadenas y locales farmacéuticos del país, apoyado en alianzas estratégicas con importantes distribuidoras.

Riesgos financieros

Riesgo de crédito

Las cuentas comerciales por cobrar de la Compañía están compuestas principalmente por facturas a terceros. El periodo de crédito otorgado a los clientes es en promedio de 60 días. Al respecto, la Compañía tiene como política el monitoreo regular de sus cuentas por cobrar; asimismo, los envíos a los principales clientes generalmente están cubiertos por cartas de crédito u otras formas de seguro de crédito obtenidas de bancos y otras instituciones financieras de renombre. Las facturas por cobrar devengan intereses de 3.04% mensual en caso exista un refinanciamiento.

Riesgo de tipo de cambio

La Compañía realiza sus ventas tanto en soles como en dólares estadounidenses e importa el principio activo en dólares estadounidenses por lo que posee ciertos activos y pasivos denominados en dicha moneda. En los últimos 3 años, la Compañía ha presentado baja exposición al riesgo cambiario dado que la ganancia (pérdida) por diferencia de cambio ha representado en promedio el 0.03% de las ventas. A diciembre de 2020, se registró una ganancia por diferencia de cambio que representó el 0.2% de las ventas del periodo (dic.2019: -0.2%).

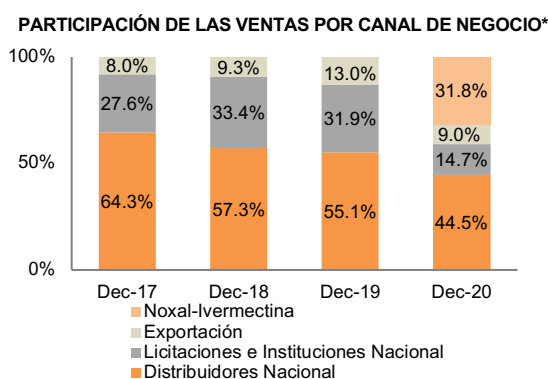
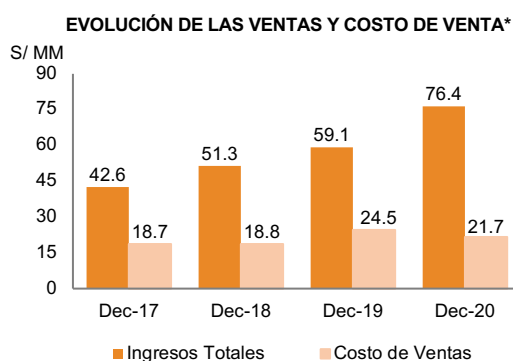
Riesgo de tasa de interés

La Compañía posee pasivos financieros a tasa fija, por lo que el flujo de efectivo de la Compañía no está expuesta a este tipo de riesgo.

Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

Las ventas consolidadas de Lansier y Vitaline durante los años 2018 y 2019 registraron crecimientos anuales de 20.4% y 15.1%, respectivamente, sustentado en el crecimiento del volumen de ventas. Por canal de negocio, las ventas estuvieron explicadas principalmente por distribución nacional (59.5%), seguido por licitaciones nacionales (31.3%) y exportaciones (9.1%), siendo distribución nacional, el canal de ventas con mayor margen bruto (Mg. 67.3%), seguido por el canal de exportaciones (Mg. 48.5%) y finalmente licitaciones nacionales (Mg. 17.0%).



*A dic.2020 se consideran las ventas de Ivermectina

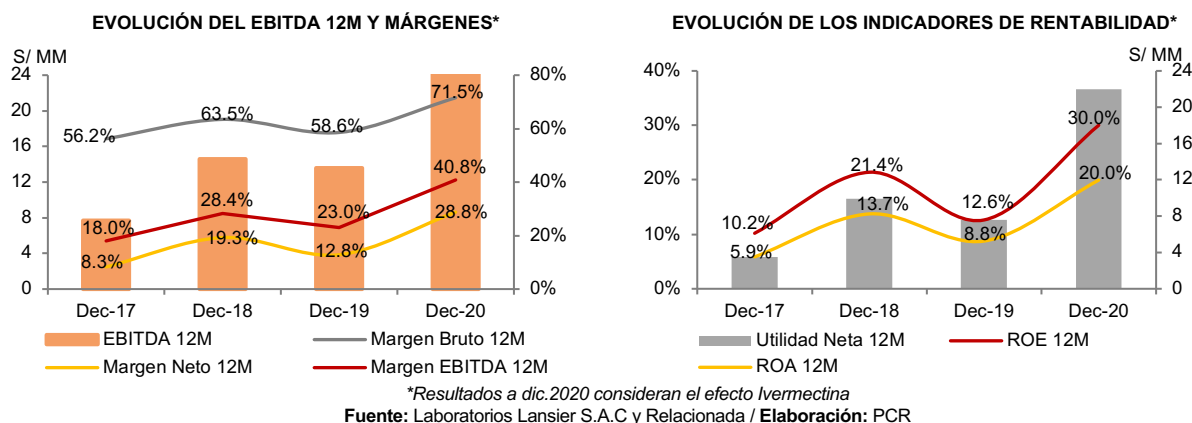
Fuente: Laboratorios Lansier S.A.C y Relacionada / Elaboración: PCR

A diciembre 2020, en el marco de la crisis sanitaria, las ventas tuvieron un crecimiento interanual de 29.4% (+S/ 17.4MM) explicado por las ventas de Ivermectina (S/ 24.3MM), las cuales fueron vistas como una oportunidad de negocio para el tratamiento del COVID-19. Sin considerar las ventas de Ivermectina, las ventas de productos oftálmicos (core del negocio) registraron una contracción interanual de 11.8% (-S/ 7.0MM). Dicha contracción provino principalmente del canal de licitaciones (-40.5%) por menores licitaciones con el Estado; sin embargo, fue compensada de forma parcial por el aumento de las ventas del canal de distribución nacional (+4.5%), que es además el canal de ventas con mayor margen bruto.

Al cierre del año, por consiguiente, las ventas totales de la Compañía fueron explicadas en un 31.8% por las ventas de Ivermectina y en un 68.2% por el core del negocio.

El costo de venta, compuesto principalmente por la compra de existencias (34.7%), cargas de personal (31.9%) y costos indirectos de fabricación (24.8%), se redujo en 11.1% (-S/ 2.7MM), explicado por el menor costo de venta de la línea oftálmica (-27.1%) dado el incremento de unidades producidas durante el 2020 y por ende la reducción del costo indirecto fijo unitario.

La utilidad bruta del periodo, por tanto, aumentó en 58.1% (+S/ 20.1MM), elevando el margen bruto a 71.5% (dic.2019: 58.6%), asociado principalmente al margen bruto que generaron las ventas de Ivermectina (Mg. 83.9%) y al incremento del margen bruto de los productos oftálmicos a 65.8%, estando su promedio en 59.4%²⁵



En línea con el crecimiento de las ventas por Ivermectina, los gastos operativos, compuestos por gastos de venta (47.2%), administración (46.8%) y distribución (6.0%), tuvieron un aumento de 10.1%, pero este aumento fue en menor proporción que el crecimiento de las ventas, lo cual ratifica la gestión eficiente de la Compañía respecto a sus gastos operativos, representando a diciembre de 2020 el 35.9% de las ventas totales de la Compañía (dic.2019: 42.2%), mientras que sin las ventas de ivermectina, los gastos operativos han representado en promedio el 42.4% de las ventas oftálmicas, nivel óptimo considerado por la Compañía.

Por otro lado, se registran ingresos diversos que incluyen principalmente cobro por fletes y seguros a clientes del exterior, los cuales han representado históricamente el 1.7% de las ventas del core del negocio. En 2020, estos ingresos disminuyeron dadas las menores ventas por el canal de exportación y representaron el 0.6% de las ventas totales del periodo (considerando las ventas de ivermectina).

El EBITDA²⁶ registró un incremento de 1.3x (+S/ 17.6MM), el cual estuvo sustentado en el margen bruto de las ventas de Ivermectina y la gestión eficiente de los gastos operativos, con lo cual el margen EBITDA se elevó a 40.8% (dic.2019: 23.0%), estando su promedio histórico en 23.1%.

Rentabilidad

En cuanto a los gastos financieros, estos han reducido su participación sobre las ventas en los últimos años, pasando de 5.1% (dic.2017) a 2.3% (dic.2019) debido a la reducción significativa de la deuda financiera. En 2020, los gastos financieros de la Compañía disminuyeron en 9.4% (-S/ 0.1MM) por la menor tasa de interés (generado por el contexto del COVID-19) y representaron el 1.6% de las ventas totales del periodo y 2.4% de las ventas de la línea oftálmica.

Como resultado del margen bruto que presentaron las ventas de Ivermectina, además de la eficiencia de los gastos operativos, la utilidad neta del periodo pasó de S/ 7.6MM (dic.2019) a S/ 22.0MM (dic.2020), situando el margen neto en 28.8% (dic.2019: 12.8%), estando su promedio en 13.5%. Así, la rentabilidad sobre el patrimonio y los activos totales (ROE y ROA) se ubicaron en 30.0% (dic.2019: 12.6%) y 20.0% (dic.2019: 8.8%), respectivamente, mientras históricamente han estado alrededor de 14.7% y 9.5%, respectivamente.

Flujo de Efectivo y Liquidez

Flujo de Efectivo

En cuanto al flujo de efectivo, la Compañía ha presentado flujos negativos en los años 2018 (S/ -2.0MM) y 2019 (S/ -0.7MM) a diferencia del 2017 (S/ 1.7MM), debido a los mayores desembolsos por actividades de inversión, dado que la Compañía ha ido mejorando en infraestructura, maquinaria y tecnología; asimismo, se dieron mayores pagos por obligaciones financieras y dividendos.

En 2020, el flujo neto del periodo ascendió a S/ 23.0MM, explicando el 97.2% del disponible de la Compañía. Ello se debió al mayor flujo operativo que generó la Compañía por las ventas de Ivermectina, así como a la menor salida de efectivo por inversiones y el flujo positivo procedente de actividades de financiamiento.

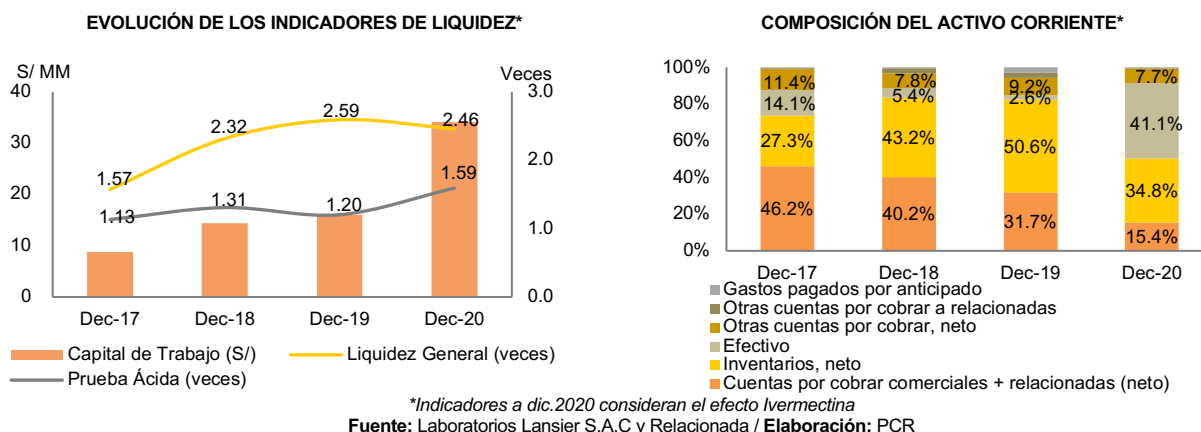
²⁵ Periodo 2017-2019.

²⁶ Incluye ingresos diversos.

En detalle, el flujo operativo alcanzó S/ 19.0MM (dic.2019: S/ 8.4MM), la salida neta de efectivo por inversiones totalizó S/ 1.4MM, reduciéndose en 70.2% con respecto al 2019 debido a la menor ejecución de lo presupuestado. Finalmente, el flujo neto por actividades de financiamiento sumó S/ 5.3MM (dic.2019: S/ -4.6MM), ingresando un neto de S/ 6.9MM por préstamos bancarios, dentro del cual se encuentra el préstamo bajo el Programa Reactiva Perú (S/ 6.1MM), y pagándose una suma menor por dividendos, de S/ 1.6MM (dic.2019: S/ 2.7MM). Cabe indicar que el monto original del préstamo Reactiva fue de S/ 8.5MM, el cual se produjo como una medida de precaución ante el brote del COVID-19, habiéndose pagado al 31 de diciembre de 2020 S/ 2.4MM.

Liquidez

La liquidez corriente²⁷ ha estado muy por encima de la unidad durante todo el periodo de análisis, habiéndose incrementado significativamente durante los años 2018-2019 debido al aumento de los inventarios y la reducción de las obligaciones financieras de corto plazo²⁸. En ese sentido, analizando el ratio de prueba ácida²⁹ durante el mismo periodo, este se ha mantenido en promedio en 1.22x, estando como principal activo corriente, las cuentas comerciales por cobrar y como principal pasivo corriente, otras cuentas por pagar³⁰.



A diciembre de 2020, la liquidez corriente se situó en 2.46x (dic.2019: 2.59x), descendiendo levemente con respecto al 2019, debido al aumento en más del 100% de otras cuentas por pagar (dividendos a pagar, mayores participaciones de los trabajadores y mayores impuestos a las ganancias) que se generaron por el incremento de la utilidad del periodo; mientras tanto, el aumento de las obligaciones financieras de corto plazo (+21.1%) se vieron contrarrestadas por las menores cuentas comerciales por pagar (-34.0%) que presentó la Compañía. El activo corriente, por su parte, también exhibió un crecimiento importante, dado el incremento del disponible en más del 100%, por las ventas de Ivermectina, y el aumento de los inventarios en 52.1%, por unidades de Ivermectina.

Analizando el ratio de prueba ácida, este se elevó a 1.59x (dic.2019: 1.20x) y el capital de trabajo ácido ascendió a S/ 13.9MM (dic.19: S/ 2.0MM), incrementándose en más del 100% con respecto a diciembre 2019.

De esta manera, el disponible pasó a representar el 41.1% del activo corriente total (dic.2019: 2.6%); mientras que los inventarios y las cuentas comerciales por cobrar redujeron sus participaciones a 34.8% (dic.2019: 50.6%) y 15.4% (dic.2019: 31.7%), respectivamente. Por el lado del pasivo corriente, otras cuentas por pagar representaron el 75.6% del pasivo corriente (dic.2019: 42.4%), mientras que las obligaciones financieras de corto plazo, el 17.9% (dic.2019: 34.5%) y las cuentas comerciales por pagar, el 6.5% (dic.2019: 23.1%).

Por otro lado, el ciclo de conversión de efectivo de la Compañía ha ido aumentando en los últimos años, pasando de 163 días (dic.2017) a 194 días (dic.2019), producto del aumento de los días inventario (de 126 a 177 días), lo cual se ha dado por un cambio en la política de inventarios que consiste actualmente en mantener en almacén un nivel de stock que cubra la demanda de las ventas de hasta 3 meses. No obstante, cabe resaltar que el periodo promedio de cobro se ha reducido de 79 (dic.2017) a 48 días (dic.2019) y ha ido en línea con la evolución del periodo promedio de pago, que ha pasado de 42 (dic.2017) a 31 días (dic.2019).

En este aspecto, cabe mencionar que la Compañía cobra la mayor parte de sus ventas a través de instituciones financieras con letras descontadas, por lo que, considerando las letras descontadas en el activo y pasivo corriente, la liquidez corriente a diciembre 2020 se sitúa en 1.91x (dic.2019: 1.77x) y el indicador de prueba ácida, en 1.37x (dic.2019: 1.10x).

A diciembre de 2020, el ciclo de conversión de efectivo se elevó a 282 días (+88 días) por los mayores días inventario (+97 días), producto del aumento de los inventarios, los cuales estuvieron conformados por un 70% de Ivermectina y un

²⁷ Se excluyen letras descontadas de las cuentas comerciales por cobrar y de las obligaciones financieras de corto plazo.

²⁸ Préstamos bancarios de corto plazo y parte corriente de la deuda de largo plazo.

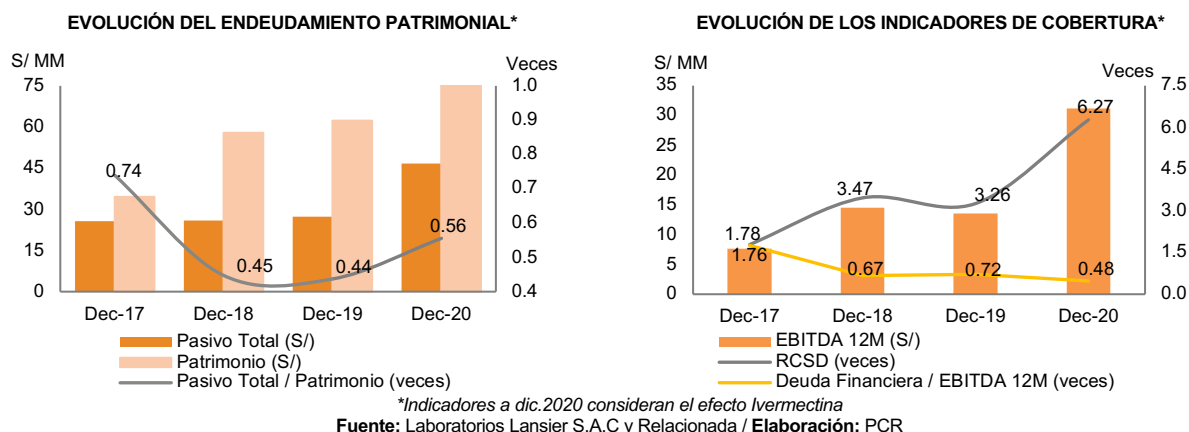
²⁹ (Activo Corriente - Inventario - Gastos pagados por anticipado) / Pasivo Corriente; se excluyen letras descontadas de las cuentas comerciales por cobrar y de las obligaciones financieras de corto plazo.

³⁰ Conformado principalmente por tributos, remuneraciones, participaciones de los trabajadores y pasivo por arrendamiento.

30% de productos oftálmicos. Las ventas de Ivermectina, por otra parte, representaron un plazo promedio de cobro de 34 días (dic.2019: 48 días), lo que permitió contrarrestar el plazo promedio de pago que se ubicó en 27 días (dic.2019: 31 días).

Solvencia / Cobertura

El índice de endeudamiento patrimonial³¹ se ha ubicado por debajo de la unidad durante todo el periodo de análisis, habiéndose reducido de manera importante en el año 2018 a 0.45x (dic.2017: 0.74x), debido a un excedente de revaluación registrado en el patrimonio por activos intangibles (14 marcas y 17 fórmulas) y edificaciones. Durante el periodo 2018-2019, el índice se ha situado alrededor de 0.44x, teniendo como principal componente en el patrimonio, los resultados acumulados (64.5%); y en el pasivo total, las obligaciones financieras (36.6%) junto al impuesto a la renta diferido (33.2%).



A diciembre de 2020, el endeudamiento patrimonial se elevó a 0.56x³² (dic.2019: 0.44x) por el aumento de otras cuentas por pagar, principalmente de la parte corriente, y el crecimiento la deuda financiera³³ (+53.2%), principalmente de la parte no corriente. El patrimonio, por su parte, exhibió un crecimiento de 35.1% (+S/ 21.9MM), explicado por la utilidad del periodo (S/ 22.0MM) y el excedente de revaluación en activos intangibles y edificaciones (S/ 9.3MM), contrarrestados, de forma parcial, por la distribución de dividendos (S/ 9.1MM) aprobada en sesiones de JGA durante el año.

Al cierre del 2020, los resultados acumulados conformaron el 63.8% del patrimonio (dic.2019: 66.0%) mientras que el excedente de revaluación, el 26.4% (dic.2019: 20.8%). Por el lado del pasivo, la deuda financiera pasó a representar el 31.8% (dic.2019: 35.7%), mientras que el impuesto a la renta diferido, el 23.3% (dic.2019: 32.3%) y otras cuentas por pagar, el 41.6% (dic.2019: 23.5%).

En cuanto a los niveles de cobertura, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (RCS D)³⁴ se situó en promedio en 3.36x durante el periodo 2018-2019, superando el nivel registrado en 2017 (1.78x), gracias a los mayores niveles de EBITDA, la reducción de la parte corriente de las obligaciones financieras de largo plazo y los menores gastos financieros; asimismo, el ratio Deuda Financiera/EBITDA registró un promedio de 0.69x, situándose por debajo del nivel registrado en 2017 (1.76x). A diciembre de 2020, el RCS D se elevó a 6.27x (dic.2019: 3.26x), debido por un lado al incremento del EBITDA (+129.9%) por las ventas de Ivermectina vistas como una oportunidad de negocio en el contexto del COVID-19, y por el otro, a la reducción de los gastos financieros (-9.4%) por la menor tasa de mercado, contrarrestando así el aumento de la parte corriente de la deuda de largo plazo (+33.7%); asimismo, el ratio Deuda Financiera/EBITDA se redujo a 0.48x (dic.2019: 0.72x).

Cabe precisar que al 31 de diciembre de 2020, la deuda financiera de la Compañía no presenta *convenants* de cumplimiento. Asimismo, para garantizar el cumplimiento de licitaciones públicas, proyectos y contratos, la Compañía utiliza cartas fianzas (tanto en moneda nacional como en moneda extranjera) otorgadas por entidades bancarias, las cuales en moneda nacional suman S/ 1.4MM y en moneda extranjera USD 0.3MM.

Proyecciones Financieras 2021

Hacia 2021, bajo un **escenario base**, la Compañía estima un crecimiento en sus ventas de 3.7% respecto al 2019 (considerando solo el *core* del negocio y el contexto del COVID-19) con un margen EBITDA de 19.4% (equivalente a S/ 11.9MM). Sin embargo, proyecta un flujo operativo S/ -5.1MM, explicado por el importante pago de impuestos (a raíz del cambio en el factor del impuesto a la renta dada las ventas importantes del 2020), el mayor pago de planillas (asociado a las mayores utilidades del ejercicio 2020) y un importante pago de dividendos realizado en el mes de enero de 2021 (S/ 7.5MM). Cabe mencionar que el desembolso por el pago de impuestos constituye un pago a cuenta, por lo que, en 2022, dichos pagos representarían un ingreso a caja, en tanto la utilidad neta de la Compañía converja a su nivel promedio registrado por el *core* del negocio. Por otro lado, la Compañía presupuesta un desembolso por inversiones de S/ 7.1MM, en línea con su plan de inversiones 2021 (S/ 3.1MM), considerando además los gastos en asesorías para el desarrollo

³¹ Pasivo / Patrimonio.

³² Considerando las letras descontadas, el índice de endeudamiento patrimonial se sitúa en 0.72x (dic.19: 0.61x).

³³ Préstamos bancarios de corto plazo, préstamos bancarios de mediano plazo y arrendamientos financieros.

³⁴ EBITDA 12M / (Gastos Fin. 12M + PC de Deuda Fin. de LP).

de los nuevos productos y la nueva línea de negocio (S/ 4.0MM). Asimismo, proyecta un flujo negativo por actividades de financiamiento de S/ -4.7MM, en el cual se incluye la emisión de 3 papeles comerciales (S/ 5.25MM), destinados a financiar capital de trabajo e inversiones, y la obtención de nuevos préstamos bancarios (S/ 4.1MM); asimismo, la cancelación de 2 papeles comerciales con sus respectivos intereses (S/ 3.5MM), la amortización de préstamos (S/ 9.7MM) y otros gastos bancarios (S/ 0.8MM), incluyendo el pago del préstamo Reactiva Perú (S/ 6.1MM). Por consiguiente, el flujo neto proyectado del periodo es de S/ -16.9MM, con lo cual el disponible descendería S/ 6.7MM (dic.2020: S/ 23.6MM), la prueba ácida se elevaría a 2.17x, tomando en cuenta la reducción significativa que presentarían otras cuentas por pagar, dado que su aumento a dic.2020 estuvo asociado a la utilidad del ejercicio. Por otro lado, el RCSD bajaría a 1.68x, considerando la reducción del EBITDA y el incremento de obligaciones financieras de corto plazo (+8.0%).

	Escenario base	Escenario Conservador	Escenario Pesimista
Tasa de crec. de ventas vs 2019	3.7%	2.7%	1.7%
Mg EBITDA	19.4%	19.4%	19.4%
Disponible	6,749,504	6,470,141	6,190,779
Liquidez corriente*	3.54	3.49	3.44
Prueba ácida*	2.17	2.13	2.09
RCSD	1.68	1.67	1.65

*No considera letras descontadas

Fuente: Laboratorios Lansier S.A.C y Relacionada / Elaboración: PCR

Por otro lado, bajo un **escenario conservador**, con un crecimiento en las ventas de 2.7% respecto al 2019 y manteniendo un Mg. EBITDA de 19.4%, el disponible sumaría S/ 6.5MM, el ratio de prueba ácida se situaría en 2.13x y el RCSD en 1.67x. Mientras que, en un **escenario pesimista**, con un crecimiento en las ventas de 1.7%, el disponible descendería a S/ 6.2MM, la prueba ácida bajaría a 2.09x y el RCSD a 1.65x.

En general, se observa que la Compañía muestra una holgada capacidad de liquidez y cobertura, tanto por la eficiencia operativa del *core* del negocio como por las importantes ventas de Ivermectina generadas en 2020.

Instrumentos Calificados

Mediante Junta General de Accionistas del 09 de diciembre de 2020 se aprobó llevar a cabo el "Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo" hasta un monto máximo de S/ 20MM, el cual establece la realización de una o más emisiones. Cada emisión tendrá un número de series, importe, términos y condiciones a ser determinadas por Laboratorios Lansier S.A.C en el respectivo Contrato Complementario de cada emisión. El Programa tiene una vigencia de 6 años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV (07 de mayo de 2021).

Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo

Mediante Junta General de Accionistas del 09 de diciembre de 2020, se aprobó la Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo hasta por un monto máximo en circulación de S/ 7MM. Los valores emitidos tendrán un valor nominal de S/ 1000 cada uno y podrán ser emitidos en una o más series por un plazo no mayor de un año. La Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo tiene un plazo máximo de colocación de 3 años contados a partir de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV (07 de mayo de 2021).

Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo	
Emisor	Laboratorios Lansier S.A.C.
Monto de la Emisión	Hasta S/ 7MM
Monto de la Serie	S/ 1.75MM (se efectuarían 3 emisiones anualmente, la primera en junio 2021)
Moneda	Soles
Valor Nominal	US\$ 1000
Plazo	Menor de un año
Amortización, pago de capital e intereses	Conforme a lo indicado en los respectivos Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
Garantía	Garantía genérica sobre el patrimonio del emisor y contrato de fianza a través del cual Vitaline S.A.C respalda las emisiones en el marco del programa de Lansier.
Tipo de Oferta	Oferta Pública en el marco del Reglamento del Mercado Alternativo de Valores
Agente Estructurador	Acres Sociedad Agente de Bolsa S.A.
Agente Colocador	Acres Sociedad Agente de Bolsa S.A.
Uso de fondos	Capital de trabajo

Fuente: Laboratorios Lansier S.A.C y Relacionada / Elaboración: PCR

Anexo

LABORATORIOS LANSIER S.A.C Y RELACIONADA				
BALANCE (S/)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20**
Activo Corriente	23,904,423	25,342,194	25,974,433	57,470,030
Activo No Corriente	36,361,491	58,303,836	63,522,536	73,380,902
Activo Total	60,265,914	83,646,030	89,496,969	130,850,932
Pasivo Corriente	15,182,456	10,935,078	10,017,259	23,371,741
Pasivo No Corriente	10,434,630	14,916,224	17,201,382	23,349,824
Pasivo Total	25,617,086	25,851,302	27,218,641	46,721,565
Patrimonio	34,648,828	57,794,728	62,278,328	84,129,367
Deuda Financiera Total	13,485,795	9,701,059	9,715,548	14,880,295
Corto Plazo	8,100,634	3,577,851	3,458,708	4,187,419
Largo Plazo	5,385,161	6,123,208	6,256,840	10,692,876
Letras Descontadas (*)	7,547,812	9,847,975	10,615,244	14,248,429
RESULTADOS (S/)				
Ingresos Totales	42,626,630	51,337,308	59,067,334	76,435,414
Costo de Ventas	18,661,938	18,754,833	24,469,322	21,746,872
Utilidad Bruta	23,964,692	32,582,475	34,598,012	54,688,542
Gastos Operativos	-18,767,222	-21,096,781	-24,918,759	-27,437,286
Utilidad Operativa	5,197,470	11,485,694	9,679,253	27,251,256
EBITDA	7,677,312	14,571,785	13,571,111	31,199,030
Gastos Financieros	-1,454,362	-1,386,040	-1,366,152	-1,237,249
Ingresos Financieros	54,829	97,293	-134,740	166,973
Ingresos Diversos	728,304	898,108	890,117	493,039
Utilidad Neta	3,530,972	9,890,192	7,585,863	21,982,698
RESULTADOS 12M (S/)				
Ingresos Totales 12M	42,626,630	51,337,308	59,067,334	76,435,414
Utilidad Operativa 12M	5,197,470	11,485,694	9,679,253	27,251,256
EBITDA 12M	7,677,312	14,571,785	13,571,111	31,199,030
Gastos Fin. 12M	-1,454,362	-1,386,040	-1,366,152	-1,237,249
Utilidad Neta 12M	3,530,972	9,890,192	7,585,863	21,982,698
INDICADORES FINANCIEROS				
Liquidez				
Liquidez General (veces)	1.57	2.32	2.59	2.46
Liquidez General (veces) *	1.38	1.69	1.77	1.91
Prueba Ácida (veces)	1.13	1.31	1.20	1.59
Prueba Ácida (veces) *	1.09	1.16	1.10	1.37
Capital de Trabajo (S/)	8,721,967	14,407,116	15,957,174	34,098,289
Eficiencia (días)				
Periodo Promedio de Cobro	79	63	48	34
Periodo Promedio de Pago	42	42	31	27
Días Inventarios	126	168	177	274
Ciclo de Conversión de Efectivo	163	188	194	282
Solvencia y Cobertura (veces)				
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.53	0.38	0.36	0.32
Pasivo Total / Patrimonio	0.74	0.45	0.44	0.56
Pasivo Total / Patrimonio *	0.96	0.62	0.61	0.72
Ratio Cobertura Servicio de Deuda 12M	1.78	3.47	3.26	6.27
Deuda Financiera / EBITDA 12M	1.76	0.67	0.72	0.48
Deuda Financiera Neta / EBITDA 12M	1.32	0.57	0.67	-0.28
Rentabilidad (%)				
ROE 12M	10.2%	21.4%	12.6%	30.0%
ROA 12M	5.9%	13.7%	8.8%	20.0%
Margen Bruto 12M	56.2%	63.5%	58.6%	71.5%
Margen Operativo 12M	12.2%	22.4%	16.4%	35.7%
Margen EBITDA 12M	18.0%	28.4%	23.0%	40.8%
Margen Neto 12M	8.3%	19.3%	12.8%	28.8%

(*) Cuentas de orden

*Incluyen letras descontadas

**Los resultados a dic.2020 incluyen las ventas de Ivermectina

Fuente: Laboratorios Lansier S.A.C y Relacionada / Elaboración: PCR

LABORATORIOS LANSIER S.A.C				
BALANCE (S/)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20**
Activo Corriente	17,811,766	18,987,411	17,394,484	35,132,528
Activo No Corriente	21,805,409	40,484,155	42,196,399	48,397,100
Activo Total	39,617,175	59,471,566	59,590,883	83,529,628
Pasivo Corriente	11,226,019	13,292,835	13,982,442	19,548,032
Pasivo No Corriente	7,698,288	13,560,280	14,225,465	19,472,742
Pasivo Total	18,924,307	26,853,115	28,207,907	39,020,774
Patrimonio	20,692,868	32,618,451	31,382,976	44,508,854
Letras Descontadas (*)	7,547,812	9,847,975	10,615,244	14,248,429
RESULTADOS (S/)				
Ingresos Totales	41,285,888	49,639,717	57,273,607	73,754,800
Costo de Ventas	20,540,299	27,737,396	31,924,550	34,591,472
Utilidad Bruta	20,745,589	21,902,321	25,349,057	39,163,328
Gastos Operativos	-17,065,825	-18,537,808	-22,100,149	-24,222,021
Utilidad Operativa	3,679,764	3,364,513	3,248,908	14,941,307
EBITDA	4,839,421	5,130,632	5,502,864	16,377,457
Gastos Financieros	-1,261,683	-1,486,357	-1,107,873	-999,194
Ingresos Financieros	31,970	467,925	-61,097	398,711
Ingresos Diversos	499,186	1,018,444	1,334,514	474,158
Utilidad Neta	1,953,968	2,159,662	1,931,837	10,123,661
RESULTADOS 12M (S/)				
Ingresos Totales 12M	41,285,888	49,639,717	57,273,607	73,754,800
Utilidad Operativa 12M	3,679,764	3,364,513	3,248,908	14,941,307
EBITDA 12M	4,839,421	5,130,632	5,502,864	16,377,457
Gastos Fin. 12M	-1,261,683	-1,486,357	-1,107,873	-999,194
Utilidad Neta 12M	1,953,968	2,159,662	1,931,837	10,123,661
INDICADORES FINANCIEROS				
Liquidez				
Liquidez General (veces)	1.59	1.43	1.24	1.80
Liquidez General (veces) *	1.35	1.25	1.14	1.46
Prueba Ácida (veces)	1.20	0.92	0.79	1.30
Prueba Ácida (veces) *	1.12	0.95	0.88	1.17
Capital de Trabajo (S/)	6,585,747	5,694,576	3,412,042	15,584,496
Eficiencia (días)				
Periodo Promedio de Cobro	74	59	44	31
Periodo Promedio de Pago	36	57	83	86
Días Inventarios	75	71	72	81
Ciclo de Conversión de Efectivo	114	73	34	26
Solvencia y Cobertura (veces)				
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.48	0.28	0.25	0.30
Pasivo Total / Patrimonio	0.91	0.82	0.90	0.88
Pasivo Total / Patrimonio *	1.28	1.13	1.24	1.20
Ratio Cobertura Servicio de Deuda 12M	0.63	1.24	1.92	4.18
Deuda Financiera / EBITDA 12M	1.88	1.45	1.30	0.70
Deuda Financiera Neta / EBITDA 12M	1.73	1.37	1.20	-0.24
Rentabilidad				
ROE 12M	9.4%	8.1%	6.0%	26.7%
ROA 12M	4.9%	4.4%	3.2%	14.1%
Margen Bruto 12M	50.2%	44.1%	44.3%	53.1%
Margen Operativo 12M	8.9%	6.8%	5.7%	20.3%
Margen EBITDA 12M	11.7%	10.3%	9.6%	22.2%
Margen Neto 12M	4.7%	4.4%	3.4%	13.7%

(*) Cuentas de orden

*Incluyen letras descontadas

**Los resultados a dic.2020 incluyen las ventas de Ivermectina

Fuente: Laboratorios Lansier S.A.C y Relacionada / Elaboración: PCR