

LABORATORIOS LANSIER S.A.C. (Retiro de Calificación)

Con fecha 07 de octubre de 2021, PCR retira la clasificación de riesgo de “PE1” y perspectiva Estable al Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de **LABORATORIOS LANSIER S.A.C.** como consecuencia de la terminación contractual entre las partes, con fecha 10 de junio de 2021. La última calificación otorgada el 13 de julio de 2021 con corte de información a diciembre 2020, estuvo sustentada 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.

La última calificación consideró los siguientes puntos:

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 calidad¹ y un portafolio de productos con más de cincuenta presentaciones².
- **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%.
- **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 ácida³ 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)⁴ 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 RCSD⁵ 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 patrimonial⁶ 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.

¹ ISO 9001 y Buenas Prácticas de Manufactura.

² Entre líquidos multidosis, viales de dosis única sin preservantes, geles y ungüentos.

³ (Activo Corriente - Inventario - Gastos pagados por anticipado) / Pasivo Corriente

⁴ EBITDA 12M / (Gastos Fin. 12M + PC Deuda Fin. LP).

⁵ Sin considerar las ventas de Ivermectina.

⁶ Pasivo / Patrimonio.

- **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).

Instrumento Clasificado

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/ 1,000 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	1,000
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

Información Regulatoria:

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.