

PCR ratifica la calificación de $peAAA$ para Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley con perspectiva 'Estable'

Lima (Mayo 30, 2022): 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 2021. Esta decisión se sustenta en el liderazgo que mantiene la empresa en el mercado de bebidas gaseosas en el Perú, y a la recuperación de los ingresos que superaron los niveles prepandemia. Ello, aunado su capacidad para mantener márgenes operativos estables, lo que ha posibilitado que sostenga niveles de cobertura sostenibles, además de su capacidad para poder obtener financiamiento de corto plazo. Asimismo, se valoró el soporte de la casa matriz Grupo Arca Continental, la tercera embotelladora más grande de The Coca Cola Company.

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% de los ingresos y de 64% en el volumen transado en el mercado en 2021.

En 2020, las ventas fueron afectadas negativamente por la pandemia del COVID-19, sobre todo en el segundo trimestre del año, debido a que la distribución, a través de bodegas, se redujo significativamente debido a las restricciones sanitarias impuesto por el gobierno. En la medida que las restricciones fueron levantadas, las ventas a través de la mayoría de sus canales de distribución se fueron recuperando y al cierre del 2021 los ingresos ya habían superado los niveles de prepandemia, adicionalmente, la empresa aprovechó la coyuntura para dar mayor impulso a sus canales digitales de venta directa, los cuales forman parte de su estrategia de crecimiento.

La empresa cuenta con un Ratio de Cobertura de Servicio de la Deuda (RCSD) se ubicó en 1.65x, presentando una mejora respecto a diciembre 2020 (0.74x) debido al incremento del EBITDA y a la reducción tanto de la parte corriente de la deuda de largo plazo como de los intereses. Antes de la pandemia, la empresa tenía planificado realizar nuevas emisiones de largo plazo en 2020 y 2021, con el fin de contar con recursos adicionales para financiar parcialmente las amortizaciones programadas de su deuda de largo plazo; sin embargo, debido a la coyuntura, la empresa no emitió bonos y en 2020 cerró un acuerdo de Club Deal con bancos locales por S/ 340 MM que se desembolsó en 2021. Según las proyecciones para 2022, se estima que el RCSD se mantenga por encima de la unidad.

En 2021 se realizaron pagos por S/ 629.6 MM, mientras que para 2022 la cifra cae a S/ 275 MM, reduciéndose aún más en 2023 y 2024. Antes de la pandemia, la empresa tenía planificado realizar nuevas emisiones de largo plazo en 2020 y 2021 para contar con recursos adicionales para financiar las amortizaciones; sin embargo, debido a la coyuntura se pospusieron dichas emisiones optando por un financiamiento Verde Club Deal de S/ 340 MM.

A inicios de 2020, la empresa contaba con un importante saldo de caja (S/ 265 MM), lo cual sirvió para enfrentar la coyuntura de la pandemia, y amortiguar la reducción de los ingresos operativos, por lo que a lo largo del 2020 la empresa no tuvo la necesidad de tomar financiamiento bancario incremental de corto plazo (sí se realizó un canje de deuda de corto plazo por S/ 82.5 MM) y hasta se redujeron los niveles de deuda al cierre del año. A diciembre de 2021 en línea con los mayores ingresos operativos y nuevos préstamos bancarios, la caja de la empresa se incrementó en S/ 207.7 MM, alcanzado los S/ 352.4 MM. A diciembre de 2021, los niveles de liquidez registraron una mejora con relación a diciembre 2020, debido a la reducción del pasivo corriente (-15.5%, -S/ 167.8 MM), sobre todo por la reducción de la parte corriente de la deuda de largo plazo (-S/ -317.8); en contraste el activo corriente registró un importante incremento (+32.4%, +S/ 188.3%), debido a: i) el incremento de la caja (+S/ 207.8 MM), ii) el incremento de las existencias (+S/ 38.9 MM), y iii) el incremento de otras cuentas por cobrar (+S/ 22.0). Con ello, la liquidez general pasó de 0.54x en diciembre de 2020 a 084x diciembre de 2021.

Ante el crecimiento de las ventas (+21.8%) y el incremento en el margen bruto, aunado a un moderado crecimiento de los gastos operacionales menores al crecimiento de las ventas (+19.7%), generó que el Margen Operativo registrara una mejora, ubicándose en 13.5% (2020: 12.6%); cifra por encima de los niveles prepandemia (2019: 12.7%).

La empresa cuenta con una capacidad instalada para producir 545 millones de Caja Unidad¹ (CU) por año, cuyo uso de capacidad instalada fue de 52% en 2021, 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.

Lindley forma parte del Grupo Arca Continental, la tercera embotelladora más grande de The Coca Cola Company, la cual tiene presencia en México, Perú, Ecuador, la región norte de Argentina y el suroeste de Estados Unidos, siendo de esta manera el segundo embotellador más grande de América Latina, cuenta con una calificación internacional de A, ratificada en julio de 2021.

Metodología

Metodología utilizada para la determinación de esta calificación:

Metodología vigente para la calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores.

Información de contacto:

Información de Contacto:

Jorge Sánchez
Analista Principal
M jsanchez@ratingspcr.com

Daicy Peña
Analista Senior
M dpena@ratingspcr.com

Oficina País

Av. El Derby 254, Of. 305 Urb. El Derby, Lima-Perú
T (511) 208-2530

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

¹ Caja Unidad, equivalente a 24 botellas de 8 onzas cada una.