

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

**Lima (Mayo 31, 2021):** PCR decidió ratificar la clasificación de “PEAAA” al Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley. Esta decisión se sustenta en el liderazgo que mantiene la empresa en el mercado de bebidas gaseosas en el Perú. 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 59% en el volumen transado en el mercado en 2020.

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 por el canal de bodegas se fueron recuperando. A su vez, la empresa tuvo una participación activa para acelerar el proceso de reapertura de las bodegas; implementando talleres para capacitar a los bodegueros sobre las medidas de bioseguridad a ser implementadas en sus locales, capacitándose a 6,900 bodegueros.

La empresa cuenta con un Ratio de Cobertura de Servicio de la Deuda (RCSD) de 0.74x a diciembre de 2020, el cual se redujo respecto al 1.06x registrado en diciembre de 2019, debido a la reducción de EBITDA y al incremento de la parte corriente de la deuda de largo plazo. 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 programadas de su deuda de largo plazo; sin embargo, debido a la coyuntura, la empresa no tomó mayor deuda en 2020, postergándola para 2021. Según las proyecciones para 2021 y 2022, se estima que el EBITDA se eleve hasta los S/ 600 MM aproximadamente, con lo cual el RCSD se ubicaría por encima de la unidad, considerando el perfil de pagos de obligaciones financieras para los próximos años.

En previsión de las necesidades de efectivo para el pago de las obligaciones financieras, la gerencia viene realizado la planificación financiera para poder calzar sus ingresos de efectivo con sus obligaciones financieras. Ya a partir de 2020, el cronograma de pagos de la Deuda Financiera presenta importantes vencimientos, de hecho, en dicho año, se desembolsaron S/ 639.9 MM en el pago de las obligaciones financieras. Para el 2021 se tiene previsto el pago de cerca de S/ 590 MM, mientras que para 2022 la cifra se reduce a S/ 245 MM, reduciéndose aún más en los siguientes años.

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. Con ello, la liquidez general pasó de 0.67x en diciembre de 2019 a 0.53x a diciembre de 2020.

A pesar de la paralización de la economía, las gaseosas y aguas no son considerados productos lujosos, por lo que no se esperaba un cambio de las preferencias del consumidor o una caída masiva de la demanda. La reducción de las ventas fue explicada por las restricciones del movimiento de las personas y por el cierre de ciertos canales de distribución (bodegas, supermercados, restaurantes, cines, entre

otros). Es por ello, que en el segundo trimestre las ventas cayeron 34%(QoQ<sup>1</sup>), mientras que en los siguientes trimestres se apreció una rápida recuperación, en línea con la reapertura de la economía. Es así que, para el cuarto trimestre, la contracción fue menor alcanzado el 5% (QoQ), De esta manera, a nivel acumulado, las ventas de la empresa totalizaron S/ 2,389.5 MM, registrando una contracción de 16.3%. Debido al reducido apalancamiento operativo, la empresa pudo reducir la mayoría de sus costos de venta y gastos operativos en línea con la reducción de las ventas. Si bien se aprecian deterioros en los montos del Resultado Bruto y Operativo, las reducciones en los márgenes han sido menos pronunciados, y en el caso del margen EBITDA este se mantuvo relativamente estable (22.3%), alcanzado niveles pre-pandemia.

La empresa cuenta con una capacidad instalada para producir 652 millones de Caja Unidad<sup>2</sup> (CU) por año, cuyo uso de capacidad instalada fue de 59% en 2020, 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.

La empresa tiene programado la amortización de sus bonos internacionales, de acuerdo con su cronograma de pagos. Para poder cubrir estas necesidades de efectivo, la compañía se financiaría con una nueva emisión de del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Corporación Lindley, el cual contempla la emisión por hasta S/ 1,200 MM con un plazo de vigencia de hasta seis años.

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 2020.

#### 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.

<sup>1</sup> QoQ quiere decir trimestre vs. trimestre, es decir solo considera las ventas realizadas dentro de un trimestre y no las ventas acumuladas. Así por ejemplo para el tercer trimestre, la variación QoQ compara las ventas realizadas entre julio y agosto únicamente.

<sup>2</sup> Caja Unidad, equivalente a 24 botellas de 8 onzas cada una.