

Pagarés Bursátiles Droguería Inti – Emisión 4

Informe con Estados Financieros al 31 de diciembre del 2010		Fecha de Comité: 31 de marzo de 2011
Cecilia Terán Morales	(591) 2 2124127	cteran@ratingspcr.com
Alan Moscoso De las Muñecas	(591) 2 2124127	amoscoso@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI
Pagarés Bursátiles Droguería Inti-Emisión 4		
Serie	Monto en (Bs)	Plazo
Serie A	2.828.000	360 días
Serie B	2.121.000	330 días
Serie C	2.121.000	300 días
Total de la emisión	7.070.000	

Significado de la Calificación

Categoría B1: Emisiones con muy alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez son excelentes y están respaldados por buenos factores de protección. Los factores de riesgos son mínimos.

La B se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en www.ratingspcr.com

Significado de la Calificación ASFI para el Mercado de Valores

Categoría Nivel 1 (N – 1): Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

La información empleada en la presente calificación 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. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N°003/2011 del 31 de marzo de 2011, acordó otorgar la Calificación de N - 1 (equivalente a B1 según la simbología de calificación utilizada por PCR) a los Pagarés Bursátiles Droguería Inti – Emisión 4. La calificación se sustenta en la capacidad del emisor para respaldar la amortización y pago de intereses de cada serie.

Los factores considerados para asignar las calificaciones fueron los siguientes:

- El liderazgo de Droguería Inti en el mercado farmacéutico boliviano, ya que se encuentra presente en todos los segmentos y mantiene un alto grado de identificación por parte de los usuarios de sus productos. Esta situación ha permitido que Droguería Inti S.A. mantenga el primer lugar de participación (20,24%) en el mercado y continúe siendo una de las empresas que posee los productos más vendidos en el mercado farmacéutico boliviano.
- La estrategia de crecimiento y administración de la empresa aunada al crecimiento de la economía han permitido generar un importante crecimiento de las ventas durante los últimos periodos, lo cual a su vez ha influido en los mejores indicadores de rentabilidad de la compañía con respecto a periodos anteriores. Por tanto, a diciembre de 2010, los indicadores de rentabilidad, ROE y ROA a 12 meses, se ubicaron en 20,88% y 10,07%, respectivamente, debido al crecimiento en el nivel de ventas, lo cual reflejó un incremento de 71,56% en la utilidad neta respecto al mismo periodo del año anterior.
- Por otro lado, la posición de liquidez mejoró con respecto a periodos anteriores, de esta manera, en diciembre de 2010, la liquidez general se ubicó en 1,94 veces y la prueba ácida se ubicó en 0,85 veces, debido a la participación del nivel de caja e inventario, los cuales representaron el 4,82%(cajas) y el 34,06% (inventarios) del total activo.
- La participación en el mercado Peruano y Paraguayo a través de sus sucursales INTI Perú e INTI Paraguay, las cuales permiten incrementar los volúmenes de ventas y aprovechar la capacidad instalada de sus plantas.
- Los planes de diversificación de mercados objetivos, lo cual reduce el riesgo de concentración que presenta con clientes del mercado boliviano.
- El margen operacional a 12 meses, propio del giro del negocio, a diciembre de 2010 representó el 15,55% de los ingresos, mientras que en similar periodo del 2009, el margen fue 13,63%, este incremento demostró que la empresa ha sido más eficiente en el momento de generar utilidad en la ventas realizadas, cubriendo adecuadamente sus costos y gastos.
- La dependencia de sus ingresos respecto al comportamiento de la economía. PCR mantendrá cautela y a la vez un seguimiento permanente de las medidas que promulgue el gobierno boliviano y que puedan afectar la operación del emisor o su mercado.

Información de la Calificación

Información empleada en el proceso de calificación:

1. Información Financiera: Cubre el período marzo 2006 – diciembre 2010.
 - Proyecciones financieras
 - Estructura de costos y gastos.
 - Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.
2. Información de las operaciones:
 - Estadísticas de producción y ventas.
 - Principales clientes y proveedores.
 - Información y estadísticas de mercado.
3. Otros
 - Información Estadística del sector.
4. Información sobre la emisión
 - Prospecto Marco para emisión de Pagarés Bursátiles.
 - Características Emisión 4 de Pagarés Droguería Inti.

Análisis Realizados

1. Análisis financiero histórico: Interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la calidad crediticia de la entidad a fin de salvaguardar la buena calidad de la emisión y la protección de los intereses de los inversionistas.
2. Evaluación de los aspectos legales: Revisión de los contratos que involucre la emisión.

Instrumentos Calificados: Programa de Pagarés Bursátiles

1. **Emisor:** Droguería Inti S.A. con número de inscripción en el Registro de Mercado de Valores SPVS-IV-EM-DIN-038/2000.

2. **Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles:** En Junta General Extraordinaria de Accionistas de Droguería Inti celebrada el día 30 de abril de 2008 se aprobó el programa de pagarés por un monto total de US\$2.00 millones. El programa cuenta con número de inscripción en el Registro del Mercado de Valores: SPVS-IV-PED-DIN-026/2008 y autorizado mediante Resolución Administrativa emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros: SPVS-IV-Nº 951 de fecha 03 de diciembre de 2008. El programa cuenta con las siguientes características:

Denominación: Pagarés Bursátiles Droguería Inti.

Monto total del Programa de Emisiones: US\$2.000.000 (dos millones 00/100 Dólares Estadounidenses).

Moneda en la que se expresarán las emisiones que formen parte del Programa: Las emisiones podrán expresarse en Dólares Estadounidenses (US\$), bolivianos (Bs) o bolivianos con mantenimiento de valor respecto de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

Plazo del Programa de Emisiones: El plazo máximo será de 720 días calendario a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución Administrativa de la SPVS que autorice e inscriba el programa en el Registro del Mercado de Valores (RMV).

Valor nominal de los Pagarés: Será definido por la Gerencia General conjuntamente con la Gerencia de Finanzas.

Series en las que se dividirá cada emisión: Serán determinadas por la Gerencia General conjuntamente con la Gerencia de Finanzas.

Monto de cada emisión: Será determinado por la Gerencia General conjuntamente con la Gerencia de Finanzas.

Plazo de colocación primaria de cada emisión dentro del Programa: 180 días calendario a partir de la fecha de Emisión.

Precio de Colocación: Mínimamente a la par del Valor Nominal.

Forma de colocación: Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Modalidad de colocación: A mejor esfuerzo.

Forma de circulación: A la orden.

Tasa de interés: Será determinada por la Gerencia General y la Gerencia de Finanzas siete días calendario antes para cada emisión dentro del programa de emisiones.

Pago del capital e intereses: Serán pagados al vencimiento de cada emisión.

Forma de representación de los Valores del Programa de Emisiones: Anotaciones en cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV).

Garantía: Quirografaria

Destino de los fondos: Capital de trabajo.

Modalidad de otorgamiento: A fecha fija hasta trescientos sesenta (360) días calendario.

Aceleración de plazos: Con sujeción a las estipulaciones del Programa de Emisiones, si ocurriera un Hecho de Incumplimiento, la Asamblea General de Tenedores de Pagarés podrá declarar mediante resolución expresa la aceleración de los plazos de todos los Pagarés Bursátiles en circulación pendientes de pago (conjuntamente con cualquier otro monto devengado e impago adeudado bajo las emisiones dentro del programa de Pagarés Bursátiles), en cuyo caso, todos los intereses y el capital se reputarán vencidos de manera inmediata y serán exigibles sin necesidad de notificación, demanda o protesto alguno, a no ser que dicha notificación, demanda o protesto fuese requerida por ley.

3. Convenios y Restricciones durante la vigencia de la emisión:

Obligaciones:

- El Emisor no reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de los pagarés en circulación. Asimismo, no se fusionará, transformará ni cambiará su objeto, domicilio o su denominación sin informar a la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles.
- Los administradores del Emisor tienen la obligación de asistir e informar, si fuesen requeridos para ello a la Asamblea General de Tenedores de Pagarés.
- Los Tenedores de Pagarés, a través del Representante Común de Tenedores de Pagarés, podrán solicitar información financiera, y el Emisor se obliga a proporcionar la misma periódicamente o a solo requerimiento de los mismos.
- Cumplir con los compromisos pactados, los cuales incluyen Hechos de Incumplimiento, Aceleración de Plazos y Arbitraje.
- Redimir los Pagarés, pagando a los Tenedores de Pagarés el capital que hubieren invertido.
- Pagar los intereses estipulados, en la forma y condiciones que establezca cada Emisión dentro del programa de emisiones.
- Para efectos de una eventual fusión, división o transformación, el Emisor se obliga a informar a los Tenedores de Pagarés sobre el procedimiento y los cambios que sucedan en la sociedad.
- El Emisor se obliga a retribuir mensualmente al Representante Común de Tenedores de Pagarés los honorarios acordados para el cumplimiento de sus servicios.

Compromisos Financieros: Durante la vigencia de los Pagarés que compongan las diferentes emisiones del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles, Droguería INTI, se obliga a mantener los siguientes compromisos financieros:

- Una relación Pasivo Financiero/Patrimonio Neto (RDP) no mayor a tres veces (3.0) el Patrimonio Neto.

$$RDP = \frac{\text{Pasivo Financiero}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Donde:

Pasivo Financiero = Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las deudas bancarias y financieras a corto plazo y deudas bancarias y financieras a largo plazo, incluidos los diferidos por procesos de titularización.

Patrimonio neto = Excedente de los Activos de la Sociedad Emisora sobre los Pasivos de la Sociedad Emisora.

- Una razón Activo Corriente / Pasivo Corriente (RC) mayor a uno punto uno veces (1.1) el Pasivo Corriente.

$$RC = \frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$$

Donde:

Activos Corriente = Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las Cuentas de Efectivo de la Sociedad, las Cuentas por Cobrar Comerciales, Realizable descontando las provisiones por obsolescencia y otros activos de corto plazo.

Pasivos Corrientes = Suma (en la fecha del cálculo respectivo) de todas las obligaciones de la Sociedad que vencen a la vista o dentro del período de un año.

Estas relaciones podrán ser modificadas por la Sociedad previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles, la misma que no podrá negarse, retrasarse ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea necesaria para:

- El desarrollo de la Sociedad Emisora
- Pudiera resultar en un incremento en los ingresos de la Sociedad
- Pudiera resultar en una disminución de los costos de la Sociedad

Además dichas modificaciones deberán encontrarse dentro del marco de las prácticas comerciales sólidas de la industria farmacéutica.

Cuadro N°1: Estructura	
Resumen de la Estructura - Programa de Pagarés	
Denominación:	Pagarés Bursátiles Droguerías Inti
Plazo de Emisión:	720 días calendario
Monto del Programa :	US\$2.00 millones
Destino de los fondos:	Capital de operaciones

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Características de la Cuarta emisión de Pagarés Bursátiles

1. Según Carta de Autorización N° ASFI/DSV/R-113283/2010 de fecha 28 de octubre de 2010, la ASFI otorgó a la emisión de Pagarés Bursátiles Droguería Inti-Emisión 4 el número de registro ASFI/DSV-ED-DIN-015/2010 y las siguientes claves de pizarra:

Cuadro N° 2: Clave de Pizarra	
Serie	Clave
Serie A	DIN-PB1-N4A
Serie B	DIN-PB1-N4B
Serie C	DIN-PB1-N4C

Fuente: ASFI / Elaboración: PCR

2. **Denominación:** Pagarés Bursátiles Droguería Inti - Emisión 4.
Monto total de la Cuarta emisión: Bs 7.070.000 (Siete Millones setenta mil 00/100 Bolivianos), estructurada de la siguiente manera:

Cuadro N° 3: Estructura Emisión 4	
Serie	Monto (en Bs)
A	2.828.000
B	2.121.000
C	2.121.000
TOTAL	7.070.000

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Moneda en la que se expresa la Cuarta emisión: En Bolivianos.

Valor nominal de los Pagarés: El valor nominal de cada Pagaré es de Bs 70.700.- (Setenta mil setecientos 00/100 Bolivianos).

Series en las que se dividirá cada emisión: La cuarta emisión comprende tres (3) Series, estructuradas de la siguiente manera:

Cuadro N° 4 : Series de Pagarés	
Serie	Número de Pagarés
A	40
B	30
C	30
TOTAL	100

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Forma de colocación Primaria: Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Plazo de colocación primaria de la Cuarta emisión dentro del Programa: 180 días calendario computables a partir de la fecha de Emisión establecida en la comunicación emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero que autoriza la Oferta Pública y la inscripción en el Registro de Mercado de Valores de ASFI de la correspondiente Emisión.

Forma de representación de los Valores de la Cuarta Emisión dentro del Programa de Emisión: Anotaciones en cuenta en el sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV)

Precio de colocación: Mínimamente a la par del valor Nominal.

Tipo y Tasa de interés: La Gerencia General conjuntamente con la Gerencia de Finanzas fijó para la presente Emisión dentro del Programa de Emisiones, una tasa de interés nominal, anual y fija, estructurada de la siguiente manera:

Cuadro N° 5: Tasa de interés	
Serie	Tasa de interés nominal
A	1,25%
B	1,23%
C	1,20%

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Pago del capital e intereses: Serán pagados al vencimiento del Pagaré en las oficinas del Agente Pagador al vencimiento contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

Garantía: La cuarta emisión estará respaldada por una garantía Quirografaria.

Destino de los fondos: Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Pagarés serán utilizados para capital de trabajo.

Plazo de utilización de los fondos: La aplicación de los fondos obtenidos de la Emisión 4 será de 20 días computables desde la fecha de finalización de la colocación primaria.

Reajustabilidad del empréstito: Por tratarse de una emisión en bolivianos la reajustabilidad del empréstito no aplica.

Cuadro N° 6: Plazo de Emisión			
Pagarés Bursátiles Droguería Inti -Emisión 4			
Denominación	Plazo de Emisión	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento
Serie A	360 días calendario	03/11/10	29/10/11
Serie B	330 días calendario	03/11/10	29/09/11
Serie C	300 días calendario	03/11/10	30/08/11

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Redención Anticipada: La Gerencia General conjuntamente con la Gerencia de Finanzas tiene la facultad de determinar la redención anticipada.

Representante Provisorio de los Tenedores de Pagarés Bursátiles: Sudaval Agencia de Bolsa S.A.

Agencia de Bolsa Estructuradora y Colocadora: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A.

Agente Pagador: Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A.

Entidad Calificadora de Riesgo: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.

Droguería INTI S.A.

Características generales

Droguería INTI S.A. se dedica a la producción, promoción y comercialización de medicamentos e insumos para hospitales. Asimismo, ofrece servicios de producción y distribución a terceros. La empresa fue fundada el 2 de agosto de 1947 en la ciudad de la Paz. A partir de 1986 empieza a registrar algunas marcas en Paraguay, Argentina, Chile, Perú y Ecuador. Posteriormente, se construye la nueva planta de producción bajo las normas de GMP (*Good Manufacturing Practices*) a razón de las exigencias de la promulgada Ley de Medicamento. La planta inició sus operaciones en el año 2002 para lograr una mayor capacidad de producción y mejor productividad y competitividad. Entre los últimos acontecimientos, Droguería INTI S.A. apertura una oficina en Perú en el año 2000.

INTI posee una variedad de fórmulas propias pero además produce una gama de productos bajo licencia de empresas europeas. Asimismo, si los productos no pueden ser producidos por tecnología o por volúmenes de ventas entonces son importados.

La empresa viene desarrollándose bajo la misión de contribuir a preservar y cuidar la salud y la vida de las personas bajo los siguientes valores: calidad, dedicación, responsabilidad, compromiso, ética profesional, apertura al cambio, servicio al cliente e innovación constante.

La composición del accionariado de Droguería Inti se detalla a continuación:

Cuadro N° 7: Grupo accionario		
Accionista	Número de Acciones	Participación
Christian Schilling Dalgas	167.914	26,25%
Dirk Schilling Dalgas	138.251	21,62%
Imke Schilling Dalgas	138.251	21,62%
Jorge Rodolfo Claros Fuentes	123.131	19,25%
Carolina Schilling Nuñez	59.242	9,26%
Dieter Schilling Kriete	12.787	2,00%
Total	639.576	100,00%

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

La composición del Directorio y de la plana gerencial se encuentra compuesta de la siguiente forma:

Cuadro N° 8: Directorio	
Nombre	Cargo
Friedrich-Klaus Ohnes	Presidente
Fernando Anker A.	Vicepresidente
Mario Lema R.	Director Secretario
Miguel Apt B.	Síndico

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Cuadro N° 9: Principales Gerentes	
Nombre	Cargo
Christian Schilling Dalgas	Gerente General
Friedrich-Klaus Ohnes	Gerente Adjunto y de Adquisiciones
Ronald Reyes Noya	Gerente de Administración y Finanzas
Gonzalo Muñoz-Reyes	Gerente Técnico
Alberto Flores Balanza	Gerente de Sistemas

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

La administración de Droguería INTI S.A. es centralizada. La estructura organizacional es del tipo tradicional (piramidal), respetando la delegación de funciones y la unidad de mando. A continuación se presenta el Organigrama de INTI S.A. al 31 de diciembre de 2010:

Gráfico N° 1



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: Droguería Inti

Operaciones y Comercialización

Productos

Los principales productos comercializados por la empresa en el mercado interno son los siguientes:

1. Populares: Mentisan ungüento grande docena x 15g, Mentisan ungüento ex/grande docena x 25g, tónico INTI jarabe x 200 ml, Neuro Vimin jarabe x 200 ml, DG-6 Solución envase x 1000 ml.
2. Científicos: Coba-Vimin compuesto 25000 Amp. x 25, Dolo-Neurobion AMP/doble x2, Florestor sobres x 6, Fisiológico isotónico inf. x 1000 ml, Aminoplasmal E 10% FCO x 500 ml.

La funcionalidad de alguno de los medicamentos mencionados se detalla a continuación: Mentisan (Ungüento mentolado, jarabe para la tos, pastillas contra la tos, antigripales), la línea Vimin (diferentes vitamínicos y multivitamínicos con aminoácidos), tónico INTI (jarabe multivitamínico con aminoácidos), DG-6 (desinfectante de gran poder), Florestor (tratamiento biológico de la diarrea), Pasuma (tratamiento para los problema de erección), Omegastrin (tratamiento moderno contra las úlceras), Noxom (tratamiento contra todo tipo de parásitos), Quemacuran (tratamiento de quemaduras), Nutrilon (familia de leches infantiles) entre otros.

Asimismo, dentro de la política de la empresa de ofrecer nuevos productos se lanzó al mercado nacional los siguientes productos: Amebin (suspensión, amebicida, Amebin tabletas), Demotil (gotas, antiespasmódico), Espasmo Veramidon (Inyectables, analgésico, antiespasmódico, Espasmo –Veramidon tabletas), Hemorsan (supositorios, antihemorroidal), Morfina S.A. (inyectable, analgésico, narcótico), Veramidon (Inyectable, Analgésico), Veramidon – Migra (analgésico, antimigrañoso).

Muchos de los productos son fabricados en Bolivia bajo las normas GMP, dichos productos han logrado posicionarse como productos líderes dentro del segmento de mercado al que pertenecen.

Infraestructura y Plantas

A partir de noviembre de 2004, Droguería INTI S.A. se reubicó en un nuevo local de siete pisos ubicado en la calle Lucas Jaimes N° 1959 en la zona de Miraflores. El edificio posee excelentes oficinas que permiten una mejor organización de las distintas secciones administrativas de la empresa, mientras que en la parte inferior del mismo se depositan y distribuyen los productos ofrecidos por Droguería INTI S.A. Es importante mencionar que el antiguo local ubicado en Socabaya se encuentra inoperativo y se ha decidido venderlo.

La nueva planta de producción ubicada en la ciudad el Alto fue construida bajo asesoramiento europeo y su diseño y construcción se adecuan a las normas de GMP¹, por lo que en el año 2003 recibió dicho certificado por el Ministerio de Salud y Deportes de Bolivia, constituyéndose de esta manera en el primer laboratorio boliviano en obtener tal certificación. El reconocimiento internacional es resultado de la alta inversión en infraestructura industrial que se ha realizado desde sus inicios.

Asimismo, en el año 2003 INTI contrató a la Empresa Narden de España para la provisión de equipos, materiales y documentación para implementar el programa de Buenas Prácticas de Manufactura (GMP o BPM), siendo actualmente INTI la única empresa de Bolivia que cuenta con Certificación GMP para la producción de medicamentos sólidos (tabletas, tabletas recubiertas, grageas, polvos y granulados). Posteriormente, Inti decidió contratar a la empresa Airplan S.A. de España para culminar el proceso de embarque de los equipos y materiales. De esta manera Droguería INTI es el único laboratorio farmacéutico que cuenta con la certificación GMP (Good Manufactured Practices) en Bolivia para la planta de sólidos y líquidos porque cumple con las Buenas Prácticas de Manufactura Farmacéutica para la fabricación de medicamentos no estériles: sólidos (comprimidos con y sin recubrimiento, polvos granulados), semisólidos (geles, ungüentos y cremas), líquidos (jarabes, suspensiones, soluciones orales, lociones); medicamentos estériles (gran volumen, pequeño volumen, y soluciones óticas, acondicionado de cápsulas de gelatina dura y blanda).

Comercialización

Droguería INTI S.A. cuenta con una gran organización de las áreas de logística y de comercialización lo cual complementado con la calidad de los productos y los precios competitivos permite afrontar las exigencias del mercado.

Las ventas de Droguería INTI S.A. son generadas principalmente por su fuerza de ventas y en menor medida por órdenes de compra directa y licitaciones. El equipo de ventas se divide en dos grupos: (i) la fuerza de ventas que atiende los productos propios y (ii) la fuerza de ventas que atiende los productos de distribución.

La participación por tipo de cliente se encuentra detallada en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 10: Participación Clientes		
Tipo de Cliente	Ventas	Participación
Farmacias	126.894.166	64,5%
Licitación	28.634.501	14,5%
Varios	12.048.791	6,1%
Clínicas	11.817.978	6,0%
Estatales	10.318.733	5,2%
Privados	3.714.031	1,9%
Postas	3.457.967	1,8%
Totales	196.886.167	100,0%

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

El cuadro muestra que los principales clientes son las Farmacias, con una participación del 64,5% del total de los ingresos generados por INTI a diciembre 2010, seguidas por Licitaciones (14,5%), por otro lado entre Clientes Varios, Clínicas, Instituciones Estatales, Instituciones Privadas y Postas constituyen el 21% de los ingresos generados por INTI a diciembre de 2010. Cabe mencionar que en el ámbito nacional las agencias que consiguen las mayores ventas son las Agencias de Santa Cruz de la Sierra, Cochabamba y La Paz.

Es importante mencionar que los productos farmacéuticos tienen un comportamiento estacional dado que presentan un mayor consumo en épocas de menor temperatura. Además, debido a la sensibilidad sobre

¹ Good Manufacturing Practices (Buenas Prácticas de Manufactura)

el entorno económico, la exigente competencia y al alto grado de contrabando en el mercado interno se han visto en la necesidad de ampliar sus fronteras comerciales, por lo que la estrategia de la empresa va dirigido a mercados como el peruano y el paraguayo aprovechando que cumplen con normas requeridas y un gran prestigio internacional.

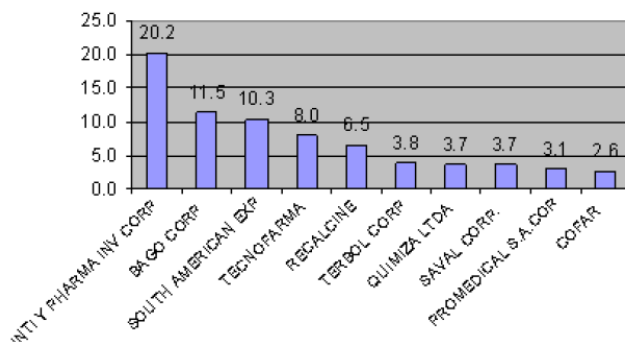
Estrategia y Operaciones

Droguería INTI S.A. es la farmacéutica líder en el mercado boliviano con una participación de 20,24% de las ventas, siendo la empresa de mayor participación de mercado.

En el gráfico N° 2 se detalla la participación de la empresa dentro del mercado y se puede evidenciar la relevancia de esta.

Gráfico N° 2

Porcentaje de participación de las principales corporaciones del Mercado Farmacéutico Boliviano



Fuente:IMS Health/ **Elaboración:** Droguería Inti

Droguería INTI S.A. produce bajo su marca, hace maquila con otras marcas y además distribuye productos de sus representaciones. Su principal producto es Mentisan en ungüento que en sus diferentes presentaciones que representa el 27% de sus ventas. El uso estipulado por el fabricante para este producto es para el tratamiento de resfríos, golpes, rasguños y picaduras de insectos; sin embargo, se ha generalizado su uso en zonas de clima seco para combatir los efectos de este tipo de clima, entre otros usos menos frecuentes. Este producto ha sido la insignia de la compañía desde su fundación y no ha podido ser suplantado por ningún otro producido por la competencia, lo que demuestra la fidelidad de los consumidores sobre la marca y sus productos.

La mayor parte de sus ventas se destina a farmacias (64,5%), seguidas por Licitaciones (14,5%), por otro lado entre Clientes Varios, Clínicas, Instituciones Estatales, Instituciones Privadas y Postas constituyen el 21% de los ingresos generados por INTI a diciembre de 2010.

La mayoría de sus ventas (farmacias, supermercados y varios) se realizan al contado y sólo las ventas a Instituciones Públicas se realizan a un plazo de 120 días en promedio. Debido a esto la morosidad que registran las cuentas por cobrar a clientes es muy baja.

Las ventas de INTI han tenido un crecimiento continuo durante los últimos años, esto sin que sus plantas hayan llegado a su capacidad máxima de producción. Este incremento se explica por el crecimiento del mercado local, la creación de INTI Perú y otros proyectos de exportación a países vecinos, que sustentarían la continuidad de esta tendencia para los siguientes años. Entre las gestiones realizadas en otros mercados se tiene: (i) Panamá: se ha realizado negocios de exportación de sueros en una cantidad que iría creciendo en el futuro, (ii) Taiwán: se están realizando las gestiones para registrar productos como Somiclona tabletas, Quetorol 10 mg. tabletas y Redulip tabletas, (iii) Estados Unidos de América: se han iniciado los trámites de registro de Mentisan Ungüento ante la Food and Drugs Administration (FDA), una vez obtenido el registro se firmaría un contrato de representación con la firma Salinas Enterprises, (iv) Italia, Suiza y Chile: se están realizando las gestiones correspondientes para comercializar próximamente productos de la línea Mentisan.

Hechos Recientes

- En fecha 2 de febrero se ha comunicado que al 31 de diciembre de 2010 sus compromisos financieros son 0,240 para la relación Pasivo Financiero a Patrimonio Neto y 1,9467 para la razón activo corriente a pasivo corriente.
- En fechas 31 de octubre la empresa Berthin Amengual & Asociados remitió la información de que no existieron desvíos de fondos, el Ratio de Cobertura alcanzó 25,72 superior al establecido en el contrato de cesión que indica 12,12. El ratio de cobertura promedio es de 0,64 inferior al ratio de cobertura requerido que es de 1,28 activándose de esta manera el evento de aceleración de flujos hasta alcanzar el nuevo coeficiente de cobertura promedio de 1,55. Para ello el monto establecido es de UFV 8,65 millones.
- En fecha 29 de octubre de 2010 la Junta General Extraordinaria de Accionistas con participación del 88,74% determinó la aprobación de un Programa de Emisiones de Bonos y sus respectivas Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
- En fecha 13 de octubre de 2010 se convocó a junta general de accionistas para considerar la inscripción de un programa de Emisiones de Bonos.
- En fecha 17 de agosto de 2010 la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización decidió por unanimidad no aceptar la propuesta para la recompra de los Flujos Futuros del Patrimonio Autónomo INTI-NAFIBO 006, por parte del Originador.
- En fecha 27 de julio del 2010 NABIFO ST convocó a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización del Patrimonio Autónomo INTI-NAFIBO 006 para tratar la posibilidad de redención anticipada de los Valores de contenido crediticio a solicitud del Originador.
- En fecha 22 de julio del 2010 NAFIBO ST ha convocado a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización para presentar la propuesta de recompra de flujos correspondientes al PATRIMONIO AUTÓNOMO INTI-NAFIBO 006.
- En fecha 31 de mayo del 2010 se realizó la compra del bono No 587 perteneciente a la serie C de Bonos Inti III, concluyendo el pago total de dicha emisión
- El 26 de mayo del 2010 realizó el pago de 199 bonos rescatados pertenecientes a la serie C de Bonos Inti III, con un importe de rescate anticipado de US\$ 649.95MM

Análisis Financiero

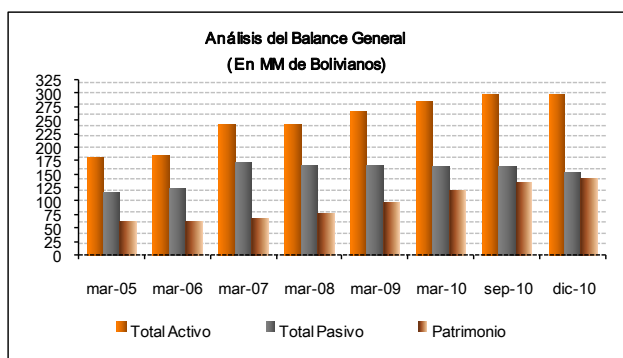
Para la elaboración del análisis se utilizaron Estados Financieros auditados al 31 de marzo de las gestiones 2006 - 2010 y no auditados al 31 de diciembre del 2010. Cabe mencionar que el año fiscal (gestión) de Droguería INTI inicia en abril y concluye en marzo del año siguiente.

Análisis del Balance General

Droguería INTI en el transcurso de los últimos 5 años ha ido incrementando sus activos paulatinamente. A marzo 2006 presentó un total activo de Bs 186,63 millones, cifra que se fue incrementando en un promedio de crecimiento anual del 11,69%, es por este motivo que a marzo 2010 INTI alcanzó un activo de Bs 285,26 millones. Respecto a los pasivos presentaron un comportamiento relativamente estable, con excepción del periodo 2006- 2007 donde los pasivos sufrieron un incremento del 39,29% pasando de Bs 124,19 millones a 173,00 millones. Entre las gestiones 2008 y 2010 los pasivos registraron montos de Bs 166,09 millones (gestión 2008), Bs 166,71 millones (gestión 2009) y Bs 165,99 millones (gestión 2010), mostrando cambios no significativos. Por otra parte, el patrimonio de la empresa ha ido creciendo, alcanzando a Bs 119,27 millones en Marzo del 2010, cifra superior en Bs 56,84 a la registrada en marzo de 2006 (91,04% superior).

En diciembre 2010, INTI registró un activo total de Bs 298,30 millones menor al registrado en septiembre 2010. Asimismo se puede observar que los pasivos presentaron una disminución en relación a septiembre 2010, alcanzando un total de Bs 154,46 millones, debido principalmente la disminución en deudas comerciales en Bs 8,26 millones, deudas bancarias en Bs 3,56 millones y otras cuentas por pagar en Bs 3,20 millones. Por otra parte se observa que el patrimonio presentó un incremento del 6,95%, el cual alcanzó un total de Bs 143,84 millones mayor en Bs 9,34 millones respecto a septiembre 2010.

Gráfico N° 3



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Calidad de Activos y Pasivos

Los activos en diciembre 2010, fueron inferiores a los registrados en septiembre 2010 en Bs 1,09 millones (-0,36%). Cabe resaltar que el 60,50% del activo total corresponde al activo corriente, el cual, se encuentra compuesto principalmente por los inventarios, cuentas por cobrar comerciales y gastos pagados por anticipado ; El activo no corriente, representó el 39,50% del activo total y estaba compuesto principalmente por los activos fijos (33,47% del activo total); los cuales constaban en su mayoría de edificios, maquinaria de laboratorio, terrenos, equipos de computación, equipo de laboratorio, muebles y enseres, repuestos y accesorios, entre otros activos.

Así, al 31 de diciembre del 2010, el activo corriente registró Bs 180,46 millones. A continuación se detallan las principales cuentas:

- Inventarios: El nivel de inventarios fue de Bs 101,59 millones, representando el 34,06% del activo total. Los inventarios están compuestos básicamente por materias primas, productos en proceso, productos terminados, materiales de presentación, materiales y reactivos de laboratorio y materiales en tránsito.
- Las cuentas por cobrar comerciales, cuya participación asciende a 9,45% del activo total y alcanzan un monto de Bs 28,20 millones.
- La cuenta de caja y bancos alcanzó un nivel de Bs 14,37 millones, la participación de dicha cuenta dentro del activo total fue de 4,82%, porcentaje superior al registrado al finalizar septiembre 2010 (3,29%).

Por otra parte el activo no corriente al 31 de diciembre del 2010 alcanzó Bs 117,84 millones explicado principalmente por los activos fijos que alcanzaron Bs 99,85 millones lo que equivale a 33,47% respecto al total activos.

Gráfico N° 4

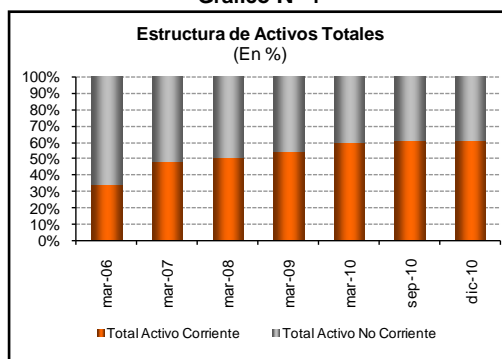
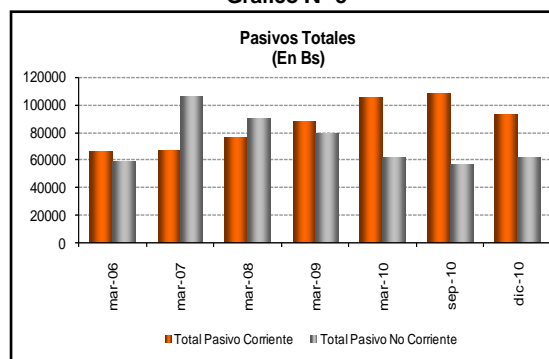


Gráfico N° 5



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Respecto a los pasivos en diciembre 2010 se registraron montos inferiores a los registrados en septiembre 2010, los cuales presentaron una disminución de Bs 10,43 millones (-6,33%) y se encontraban conformados por el pasivo corriente y el no corriente.

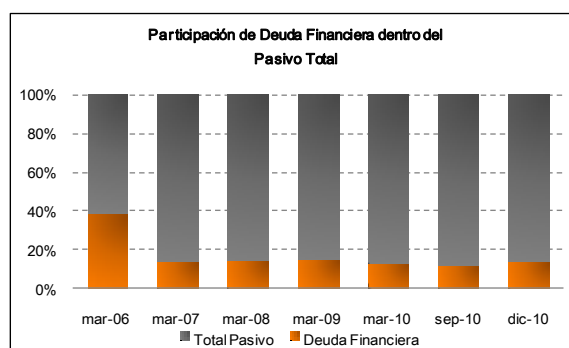
El pasivo corriente estuvo conformado por i) deudas comerciales, ii) deudas bancarias, iii) impuestos y cargas sociales, e iv) pasivos diferidos, alcanzando un monto de Bs 92,90 millones. Dentro de las cuales la que presentó más relevancia fue la cuenta Deudas comerciales con un importe de Bs 58,51 millones.

Por otra parte el pasivo no corriente alcanzó la cifra de Bs 61,56 millones, teniendo como principal componente las provisiones para indemnización que significaron el 13,16% del total pasivo y patrimonio y la cuenta diferido por titularización que significó el 3,95% del total pasivo y patrimonio.

Entre las cuentas que conforman al pasivo se observa que la deuda financiera se presenta tanto en el pasivo corriente como en el pasivo no corriente. Vale la pena mencionar que a partir de diciembre de 2006 se reduce considerablemente la deuda bancaria, que fue realizado con los recursos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización INTI – NAFIBO 006 y con el fin de realizar una reestructuración de los pasivos de la empresa.

Los importes alcanzados por la deuda financiera al 31 de diciembre de 2010 fueron Bs 24,50 millones, la cual estaba compuesta por Bs 13,98 millones de la parte corriente y Bs 10,53 millones de la parte no corriente. Alcanzando en su conjunto un 15,86% sobre el pasivo total, como se puede evidenciar en el siguiente gráfico.

Gráfico Nº 6



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Cabe resaltar, que el 26 de mayo del presente año, la empresa procedió a realizar la cancelación anticipada del capital e intereses del total Bonos Inti III serie C.

Por otro lado, INTI ha realizado emisiones de pagarés bursátiles (Pagarés Bursátiles Droguería INTI Emisión 2 y Emisión 3) de las cuales al 31 de diciembre estas ya cumplieron su vencimiento sin problema alguno. Por otra parte la empresa cuenta con una nueva emisión denominada Pagarés Bursátiles Droguería INTI Emisión 4, a continuación se detallan las características:

Serie	Monto (Bs)	Plazo Original (días)	Tasa Anual
A	2.828.000	360	1,25%
B	2.121.000	330	1,23%
C	2.121.000	300	1,20%

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Por otra parte la empresa cuenta con una emisión de valores de titularización en el 2006 por un monto de Bs 16,80 millones y Bs 33,60 millones UFV, a diciembre 2010 se tiene un saldo vigente de Bs 21,10 millones UFV.

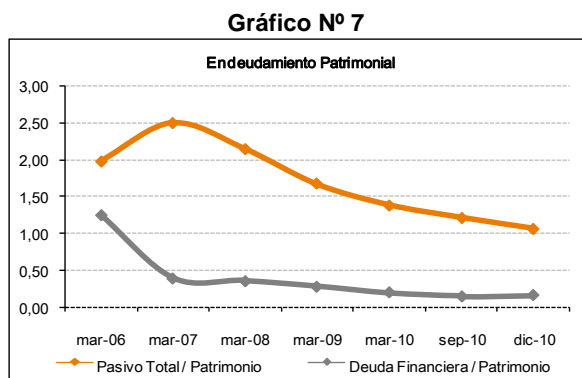
Patrimonio

El patrimonio en el transcurso de estos últimos 5 años ha presentado una tendencia creciente pasando de Bs 62,43 millones en el 2006 a Bs 119,27 millones en el 2010, que significó un incremento de 91,04% (Bs 56,84 millones).

Al 31 de diciembre del 2010, el patrimonio neto fue de Bs 143,84 millones, superior en 6,95% respecto a septiembre 2010, representa el 48,22 % del pasivo y patrimonio (43,07% registrado en diciembre de 2009).

El capital suscrito de la empresa es de Bs 84 millones, lo cual equivale a un total de 840,000 acciones, cada una con un valor nominal de Bs 100. Al 31 de diciembre de 2010, el capital pagado es de Bs 63,96 millones y el valor patrimonial es de Bs 224,89 por acción.

En el gráfico N° 7 se puede observar, la mejora en el apalancamiento patrimonial, en el transcurso de los años los ratios pasivo total/ patrimonio y deuda financiera/ patrimonio han ido disminuyendo, mostrando que la empresa ha sido capaz de ir mejorando su solidez patrimonial. En diciembre 2010 se registró un ratio de (pasivo total/patrimonio) de 1,07 menor al registrado de 1,23 en septiembre del 2010. Del mismo modo se pudo evidenciar que el ratio (Deuda financiera/patrimonio) se incremento de 0,16 veces para septiembre 2010 a 0,17 veces para diciembre 2010.



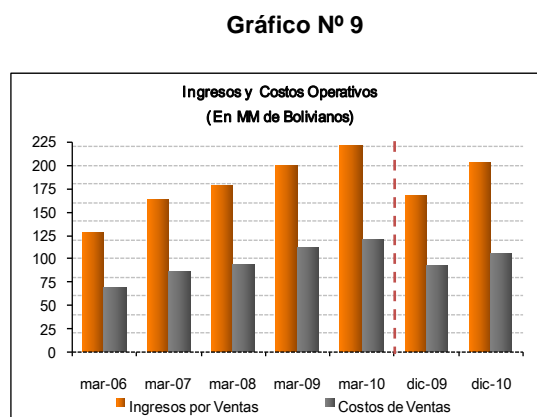
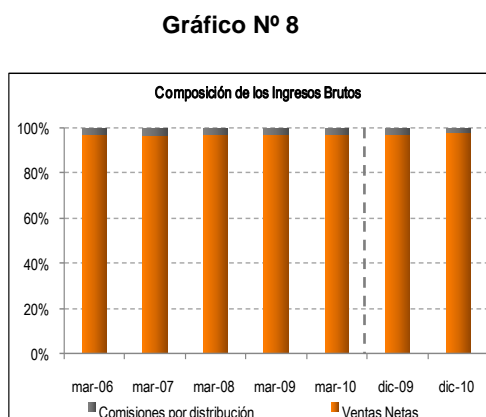
Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Análisis del Estado de Resultados

Durante los últimos 4 años, los ingresos de INTI han presentado una tendencia creciente, llegando a incrementarse en 74% el periodo 2006-2010.

Los ingresos brutos al 31 de diciembre del 2010 mostraron un incremento sustancial respecto a los anteriores meses, alcanzando Bs 203,30 millones, el cual fue explicado por los nuevos contratos que tiene la empresa, incremento que representa un crecimiento del 21,51% respecto al mes de diciembre 2009, aunado los descuentos realizados, generó ventas netas por Bs 198,82 millones. Asimismo, se registraron ingresos por comisiones de distribución a Pharma Invest por un monto de Bs 4,47 millones.

Cabe resaltar, que en diciembre 2010, los ingresos por comisión de distribución representaron el 2,20% de los ingresos netos totales como se puede observar en el gráfico N° 8.



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Por otro lado se puede evidenciar en el gráfico N° 9 que el costo de ventas a partir del cierre de marzo 2006 tuvo una tendencia creciente hasta el último cierre del 2010 donde alcanzó un importe de Bs 120,67 millones. En diciembre 2010 el costo de venta alcanzó Bs 105,43 millones, representando el 51,86% de las ventas, es así como la utilidad bruta, en diciembre de 2010, ascendió a Bs 97,87 millones, superior en 31,49% a la registrada en similar periodo del 2009. Así mismo el margen bruto fue de 8,24%, superior al promedio registrado en los últimos años (44,77%).

Los gastos operacionales ascendieron a Bs 68 millones, de los cuales, el 76,09% están representados por los gastos de ventas, el 13,02% por los gastos administrativos y el 10,89% representan los gastos por impuestos y patentes. De esta manera, el resultado operativo fue de Bs 29,87 millones, es decir el 14,69% de las ventas.

Cabe resaltar, que en diciembre 2010 los gastos de ventas aumentaron en 31,49% respecto al periodo anterior debido a que por el mismo giro de negocio bajo el cual la empresa opera, los gastos de comercialización están directamente relacionados con el nivel de ventas. Los gastos de comercialización se incrementaron debido a que por política de la empresa se incrementó la contratación de visitantes médicos, ello para incentivar las ventas de productos que se comercializan por receta médica; así mismo, se ha incrementado los gastos en publicidad para productos que no requieren receta médica para la venta.

Por otra parte, en diciembre del 2010, el rubro no operativo mostró un egreso de Bs 4,3 millones, inferior al registrado en similar periodo del 2009 en 14,45% debido principalmente a los menores ajustes por inflación de Bs 937,00 mil y menores gastos financieros de 4,38 millones .

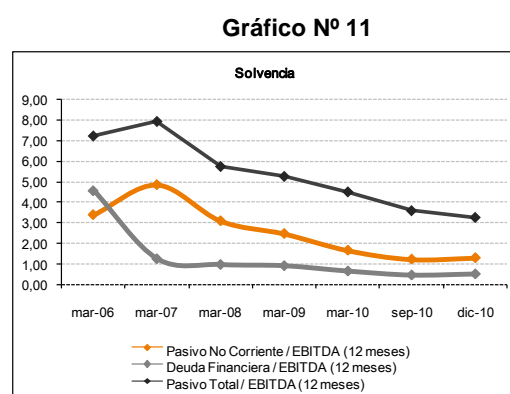
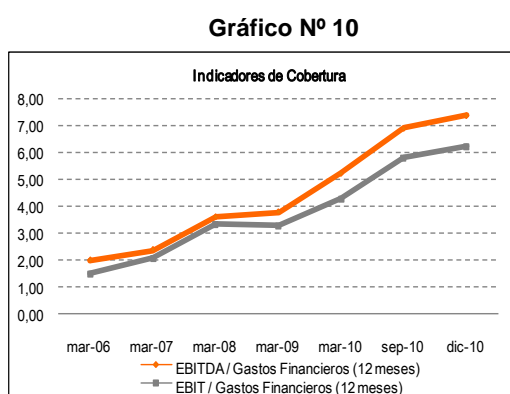
Finalmente, Droguería INTI S.A. alcanzó una utilidad neta de Bs 25,57 millones, superior en Bs 10,67 millones (71,56%) respecto a lo registrado en diciembre 2009.

Análisis de Indicadores de Relevancia

Respecto a los indicadores de cobertura de la empresa, se puede evidenciar que la empresa es capaz de cubrir tanto sus deudas a corto plazo como las de largo plazo. Para poder comprobar este hecho se utilizó los ratios de cobertura del (EBITDA/Gastos Financieros a 12 meses). En diciembre 2010, alcanzó a 7,38 veces siendo superior al ratio alcanzado en diciembre 2009 que fue de 5,02 veces. Así mismo se calculó el ratio (EBIT/gastos financieros a 12 meses) que fue 6,25 veces superior al registrado en el similar periodo 2009 (4,17 veces).

La utilidad operativa del periodo aunada a los gastos por depreciación y amortización dieron como resultado un EBITDA a 12 meses de Bs 47,31 millones, 32,34% superior al registrado en diciembre 2009. Cabe resaltar que los gastos por depreciación y amortización aumentaron en 19,60% respecto al mes de diciembre 2009.

Los gastos financieros han mostrado una tendencia relativamente estable entre las gestiones 2007-2010, en diciembre 2010 se alcanzó los Bs 4,38 millones, 12,46% inferior al registrado en similar periodo del 2009.



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

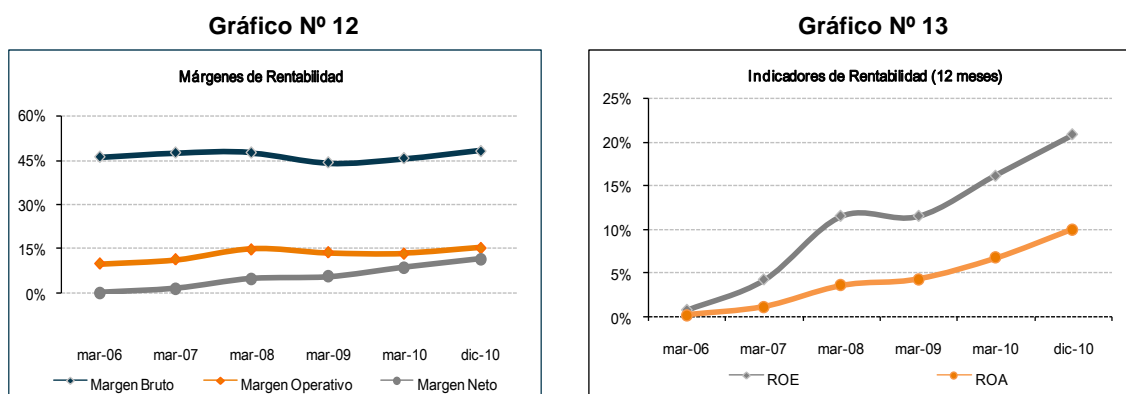
Los ratios de solvencia miden el tipo de financiación de la empresa y como ésta es capaz de hacer frente a sus deudas tanto de corto como de largo plazo (gráfico N° 11). Es por ello que se realizó el cálculo de distintos ratios, entre ellos podemos mencionar al Pasivo no corriente/EBITDA a 12 meses (que en diciembre 2010 llegó a 1,30) que nos indica que la empresa puede llegar a cubrir su total pasivos no corrientes en 1,30 años tiempo menor al registrado en diciembre 2009 que alcanzó a 1,83. Asimismo la Deuda Financiera/EBITDA (que en diciembre 2010 llegó a 0,52) nos indica que la empresa podría cubrir el total de sus deudas financieras tanto a largo como a corto plazo en un tipo de 0,52 años, que de igual

forma se puede observar que tuvo una disminución en comparación de la gestión de diciembre 2009 donde se registró que la empresa haría frente a sus deudas financieras 0,79 años. Por último el Pasivo total/EBITDA (que en diciembre 2010 llegó a 3,26) nos muestra que la empresa cubriría el total de sus pasivos en 3,26 años, tiempo mejor al registrado en diciembre 2009, donde la empresa cubriría el total de sus pasivos con su EBITDA en un término de 4,25 años.

Para el análisis de rentabilidad se tomo en cuenta el margen bruto, el margen operativo y el margen neto que se muestran en el gráfico N° 12.

El margen bruto mostró una tendencia estable, debido a la estabilidad en los costos operativos, generando, en diciembre 2010, un margen de 48,24%. Sin embargo, se observa una amplia brecha entre el margen operativo y bruto, debido a que por el mismo rubro del negocio en el que Inti opera, ésta incurre en altos gastos de ventas, los cuales, aumentan los gastos operativos; es así como el margen operativo fue de 15,55%.

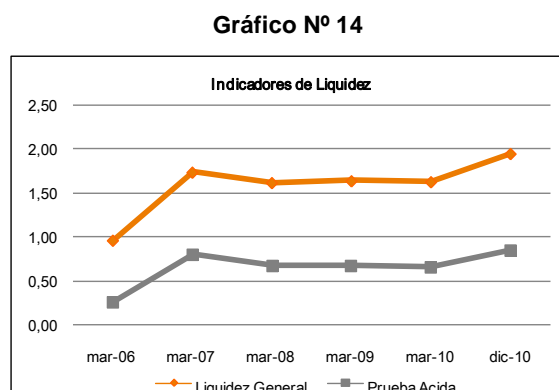
Por el lado del margen neto, se ubicó en diciembre del 2010 en 11,67% (5,88% en diciembre 2009); el aumento se produjo por las mayores utilidades registradas en el año.



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Así mismo, los indicadores de rentabilidad, calculados sobre la base de 12 meses, en el último año han mostrado un incremento considerable como se puede evidenciar en el gráfico N° 13, debido al aumento del 134,83% en la utilidad neta a 12 meses respecto a diciembre 2009, producto de los mayores ingresos operativos; es así como al 31 de diciembre del 2010, el ROE fue de 20,88% y el ROA de 10,07%, datos superiores a los registrados en el 2009 (ROE de 11,14% y ROA de 4,80%).

La empresa presenta adecuados indicadores de liquidez en promedio durante los últimos 5 años se registraron valores por encima de 1,5 como se puede observar en el gráfico N° 14; los ratios de liquidez general y prueba ácida, ascienden en diciembre del 2010 a 1,94 y 0,85 veces, respectivamente. Al 31 de diciembre del 2009 la liquidez general alcanza las 1,75 veces, ratio inferior en 0,19 y en relación a la prueba ácida se puede observar que esta alcanza 0,71 veces, ratio inferior al registrado en el 2010 en 0,14 veces.



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

ANEXO

Cuadro 12: Resumen de Indicadores								
Droguería INTI								
ESTADOS FINANCIEROS								
En Miles de Bolivianos								
	mar-06	mar-07	mar-08	mar-09	dic-09	mar-10	sep-10	dic-10
Balance General								
Total Activo Corriente	62.816	115.505	122.815	143.683	151.067	169.624	181.440	180.461
Activo Corriente Prueba Ácida	16.750	53.205	50.851	58.671	61.312	67.955	90.243	78.870
Total Activo No Corriente	123.816	126.394	120.555	122.378	115.516	115.636	117.950	117.839
Total Activo	186.632	241.898	243.370	266.061	266.583	285.260	299.390	298.300
Total Pasivo Corriente	65.636	66.725	76.171	87.996	86.367	104.571	108.441	92.901
Total Pasivo No Corriente	58.564	106.275	89.920	78.713	65.400	61.416	56.452	61.562
Total Pasivo	124.199	173.001	166.091	166.709	151.767	165.987	164.894	154.464
Patrimonio	62.433	68.898	77.279	99.352	114.818	119.273	134.496	143.837
Deuda Financiera	78.619	27.419	28.253	29.129	28.308	24.302	21.336	24.504
Corto Plazo	27.036	3.305	8.922	18.681	23.045	20.767	17.534	13.978
Largo Plazo	51.583	24.113	19.331	10.448	5.263	3.535	3.802	10.526
Estado de Ganancias y Pérdidas								
Ingresos por Ventas	127.274	162.978	177.258	199.948	167.312	221.401	138.927	203.298
Costos de Ventas	68.807	85.717	92.912	111.863	92.878	120.672	73.062	105.427
Gastos Operativos	45.674	58.468	57.750	60.513	54.502	70.645	45.582	67.998
RESULTADO OPERATIVO	12.792	18.792	26.595	27.572	19.932	30.084	20.283	29.872
Otros Ingresos y Egresos	-8.011	-15.826	-17.665	-16.084	-5.026	-10.714	-2.890	-4.300
Gastos financieros	8.530	9.067	7.984	8.324	5.001	7.030	3.084	4.378
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	484	2.966	8.931	11.488	14.906	19.371	17.393	25.573
EBITDA y Cobertura								
Ingresos por Ventas a 12 meses	127.274	162.978	177.258	199.948	217.615	221.401	247.930	257.386
Utilidad Neta a 12 meses	484	2.966	8.931	11.488	12.791	19.371	28.997	30.037
Margen bruto (12 meses)	45,94%	47,41%	47,58%	44,05%	46,24%	45,50%	47,44%	48,24%
Margen operativo (12 meses)	10,05%	11,53%	15,00%	13,79%	13,63%	13,59%	15,61%	15,55%
Margen neto (12 meses)	0,38%	1,82%	5,04%	5,75%	5,88%	8,75%	11,70%	11,67%
EBITDA (del periodo)	17.168	21.781	28.898	31.668	26.024	36.802	27.462	37.158
Depreciación y Amortización (12 meses)	4.376	2.988	2.302	4.097	6.092	6.717	7.179	7.286
EBIT (12 meses)	12.792	18.792	26.595	27.572	29.657	30.084	38.691	40.025
EBITDA (12 meses)	17.168	21.781	28.898	31.668	35.749	36.802	45.870	47.311
Gastos Financieros (12 meses)	8.530	9.067	7.984	8.324	7.119	7.030	6.637	6.407
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	1,50	2,07	3,33	3,31	4,17	4,28	5,83	6,25
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	2,01	2,40	3,62	3,80	5,02	5,23	6,91	7,38
Solvencia								
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,53	0,39	0,46	0,53	0,57	0,63	0,66	0,60
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,47	0,61	0,54	0,47	0,43	0,37	0,34	0,40
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,63	0,16	0,17	0,17	0,19	0,15	0,13	0,16
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0,94	1,54	1,16	0,79	0,57	0,51	0,42	0,43
Deuda Financiera / Patrimonio	1,26	0,40	0,37	0,29	0,25	0,20	0,16	0,17
Pasivo Total / Patrimonio	1,99	2,51	2,15	1,68	1,32	1,39	1,23	1,07
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	3,41	4,88	3,11	2,49	1,83	1,67	1,23	1,30
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	4,58	1,26	0,98	0,92	0,79	0,66	0,47	0,52
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	7,23	7,94	5,75	5,26	4,25	4,51	3,59	3,26
Rentabilidad								
ROA (12 meses)	0,26%	1,23%	3,67%	4,32%	4,80%	6,79%	9,69%	10,07%
ROE (12 meses)	0,78%	4,30%	11,56%	11,56%	11,14%	16,24%	21,56%	20,88%
Calce de Cuentas de Corto Plazo								
Liquidez General	0,96	1,73	1,61	1,63	1,75	1,62	1,67	1,94
Prueba Ácida	0,26	0,80	0,67	0,67	0,71	0,65	0,83	0,85
Capital de Trabajo	-2.820	48.779	46.644	55.687	64.700	65.054	72.999	87.560

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR