

FERREYCORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF de 31 de diciembre de 2019¹	Fecha de comité: 29 de mayo de 2020
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Importador, Perú
Equipo de Análisis	
Jorge Sánchez jsanchez@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com (511) 208.2530

Fecha de información	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	sep-19	dic-19
Fecha de comité	18/05/2016	19/05/2017	21/05/2018	29/05/2019	12/02/2020	29/05/2020
Acciones comunes	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2
Tercer Programa de Instrumentos representativos de deuda:						
Bonos Corporativos	-	-	-	PEAA+	PEAA+	PEAA+
Instrumentos de corto plazo	-	-	-	PE1	PE1	PE1
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

PEPrimera Clase, Nivel 2: Las acciones clasificadas en esta categoría son probablemente más seguras y menos riesgosas que la mayoría de las acciones del mercado. Muestran una buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.

Categoría PEAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

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

Las categorías de las emisiones de mediano y largo plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías "PEAA" y "PEB" inclusive.

Las categorías de emisiones de corto plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías 2 y 3 inclusive.

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.

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 a clasificación de PEPrimera Clase Nivel 2 para las acciones comunes, PEAA+ para los Bonos Corporativos y PE1 para Instrumentos de Corto Plazo de Ferreycorp S.A.A. La decisión se sustenta en su posicionamiento competitivo como representante de Caterpillar y otras marcas globales, así como en la diversificación de líneas de negocio. Asimismo, se consideró los adecuados niveles de cobertura y al amplio acceso a líneas de financiamiento.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Representante de Caterpillar y de marcas globales.** Ferreycorp se ha consolidado en el mercado peruano como el primer y principal importador de bienes de capital, de la mano con la representación de Caterpillar. Además, posee la representación de otras marcas líderes globales que complementan el portafolio de soluciones ofrecidas por la empresa relacionadas al rubro de bienes de capital.
- **Crecimiento de las ventas.** En 2019 las ventas sumaron S/ 5,823 MM, registrando un crecimiento de 12.0%. Cabe destacar que en 2019 la empresa pudo incrementar sus ventas a pesar del reducido dinamismo de la actividad minera² y construcción, sectores que en conjunto representan el 75.3% de las ventas totales. El crecimiento de 2019 se produjo a pesar de que no se anunció ningún importante nuevo proyecto minero, lo que refleja la buena cobertura de mercado en los segmentos en los que participa y la línea de repuestos y servicios que da sostenibilidad al negocio en el largo plazo.
- **Sólido posicionamiento y diversificación de portafolio de productos y servicios.** El Grupo ha diversificado la fuente de sus ingresos, resaltando la expansión del rubro de repuestos y servicios, maquinaria de la línea de gran minería, así

¹ Auditados.

² A septiembre de 2019, el PBI de la actividad minera registró un crecimiento acumulado de apenas 0.8%, mientras que le BCRP estima una caída de 1.3% al cierre del 2019.

como la línea de alquileres y usados. Ferreycorp lidera casi el total de los segmentos de mercado en donde participa en el Perú.

- **Adecuados niveles de cobertura.** A lo largo del periodo de análisis (dic-15 a dic-19) el Grupo ha presentado un nivel de cobertura de deuda adecuado, y al cierre de 2019 se ubicó en 1.28x.
- **Amplio acceso a líneas de financiamiento y reperfilamiento de deuda.** El Grupo presenta altas necesidades de capital de trabajo, generadas por la elevada inversión en activos, para ello a diciembre 2019 mantiene líneas de crédito para capital de trabajo por S/ 5,942 MM, con los principales bancos del sistema financiero peruano. En cuanto a la deuda, esta se incrementó en casi US\$100 millones con respecto a diciembre 2018 por un aumento en los activos, principalmente, por mayores inventarios de maquinaria de gran minería que se van a facturar a los clientes en los próximos meses. Cabe señalar que la mayor parte de esta deuda fue financiada a corto plazo debido a que se cancela una vez registrada la venta y pago del cliente.
- **Experiencia y trayectoria del Directorio y estructura administrativa.** Los miembros del directorio y plana gerencial presentan amplia experiencia en el sector y relacionados, así como amplia trayectoria dentro del Grupo. Los principales funcionarios de la plana gerencial han estado en el Grupo un promedio de 34 años, lo cual refuerza la continuidad de los objetivos y la visión de largo plazo en la estructura del negocio, con un claro direccionamiento estratégico.
- **Tercer Programa de IRD.** Con el objetivo de contar con una fuente de financiamiento adicional, el Grupo inscribió el Tercer Programa de IRD de deuda de corto y largo plazo, a la fecha de elaboración del informe no se tienen emisiones vigentes.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para la calificación de riesgo de acciones, cuya aprobación se realizó en sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016. Así como la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, cuya aprobación se realizó en sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 09 de enero 2017.

Información utilizada para la clasificación

Información financiera: Estados Financieros auditados de los periodos 2015 – 2019 complementado con el Análisis y Discusión de Gerencia al cuarto trimestre de 2019. Así como la versión final prospecto del Contrato Marco del Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Ferreycorp, y Contrato de Fianza Solidaria.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: No se encontró limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.

Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles): La comercialización de sus productos se encuentra estrechamente ligada al desempeño de los sectores minero y construcción, por lo que una menor demanda de estos sectores afectaría en los resultados de la empresa. (Riesgos no Previsibles): La prolongación del Estado de Emergencia que afecte las operaciones de los principales sectores que atiende la empresa (minería y construcción) podrían originar una reducción en las ventas o una postergación de los pedidos. En dicho escenario la empresa podría mantener sus márgenes operativos, aunque se reduciría el nivel de EBITDA.

Desarrollos Recientes

- Con fecha 26 de febrero de 2020, la empresa realizó la convocatoria para la Junta de Accionistas Obligatoria Anual, la cual fue programada para en primera instancia para el 31/03/2020 o alternativamente para el 06/04/2020. Sin embargo, la junta no pudo realizarse en las fechas previstas debido a la declaratoria de Estado de Emergencia y sus ampliaciones. El 27 de marzo, la empresa informó que la junta se realizaría cuando se normalicen las condiciones para poder sostener una reunión de dicha naturaleza.
- Con fecha 26 de febrero de 2020, Ferreycorp informó la adquisición de 3.5 millones de acciones de propia emisión a través de rueda de bolsa de Bolsa de Valores de Lima, con lo cual la firma adquirió un total de 9.2 millones de acciones desde la autorización de compra por 50 millones de acciones aprobadas en octubre de 2019.
- Con fecha 29 de enero de 2020, Ferreycorp informó la adquisición de 1.6 millones de acciones de propia emisión a través de rueda de bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, con lo cual la firma adquirió un total de 5.7 millones de acciones desde la autorización de compra por 50 millones de acciones aprobadas en octubre de 2019.
- Con fecha 29 de enero de 2020, Ferreycorp informó que Oscar Espinosa Bedoya, presidente ejecutivo de la corporación desde marzo 2008 y miembro del directorio desde el año 1984, tomó la decisión de retirarse de la empresa luego de 40 años de servicio.
- Con fecha 18 de diciembre, Ferreycorp reportó la adquisición de 4.1 millones de acciones, a través de rueda de bolsa de la Bolsa de Valores de Lima. Cabe destacar que ello representa cerca del 0.4% de las acciones en circulación en la fecha de adquisición.
- Con fecha 30 de octubre, Ferreycorp aprobó la adquisición de hasta 50 millones de acciones, dada las circunstancias actuales del mercado de valores. La adquisición se podrá realizar en partes, en la oportunidad en que las condiciones de mercado y otros factores lo ameriten. Dicho acuerdo no tiene fecha de expiración, pudiendo ser modificado o dejado sin

efecto en cualquier momento. En esa misma fecha, se anunció la entrega de un segundo dividendo extraordinario por S/ 50 millones de soles, complementario al entregado en junio de 2019.

- Con fecha 21 de mayo, la empresa anunció que producto de la OPA dirigida a todos los tenedores de acciones de La Positiva Vida Seguros y Reaseguros, Ferreycorp realizó la venta de 8'580,290 acciones, por lo cual recibió ingresos por S/ 16.4 MM.
- Con fecha 15 de mayo, se aprobó la distribución de un dividendo extraordinario por S/ 50 MM el cual se hizo efectivo el 17 de junio de 2019.
- Con fecha 7 mayo, Ferreycorp llevó a cabo la liquidación de la recompra del bono denominado "4.875% Senior Guaranteed Notes due 2020", efectuándose un pago por US\$ 100.1 MM a favor de los titulares de las Notas.
- Con fecha 27 de marzo, Ferreycorp aprobó la modificación de su política de dividendos, para permitir la entrega de dividendos extraordinarios por encima del tope máximo de la política.

Análisis Sectorial

En 2019, la economía peruana creció 2.2%, registrando una desaceleración respecto a 2018 (+4.0%), afectada por choques externos, como la caída en los términos de intercambio, lo que afectó principalmente la actividad primaria y las exportaciones tradicionales. A nivel interno, se registró una desaceleración significativa de la inversión la inversión pública, que se vio afectada negativamente por el ciclo político de los gobiernos sub nacionales, ya que en 2019 se instalaron las nuevas autoridades elegidas a finales del 2018.

Por el lado de la demanda, se observó que la Demanda Interna se desaceleró, cayendo de un crecimiento de 4.2% en 2018 a 2.3% en 2019. Ello fue explicado por el estancamiento de la Inversión que apenas creció 0.3% (+7.2% en 2018). Si bien la Inversión Privada mantuvo un ritmo de crecimiento similar a la de 2018 (2018: 4.2%, 2019: 4.0%), la Inversión Pública se contrajo 2.1% (2018: +6.8%), debido a la lentitud de la ejecución de proyectos de inversión ante el cambio de autoridades de los gobiernos sub nacionales, y con ello el cambio de los funcionarios relacionados a la ejecución de la inversión pública. En el lado externo, las importaciones crecieron 1.2%, superando el crecimiento de las exportaciones, las cuales se expandieron a penas 0.8%.

Por el lado de la oferta, el crecimiento del PBI fue explicado principalmente por la expansión de los sectores Servicios (+3.8%) y Comercio (+3.8%) que en conjunto tienen una ponderación implícita de 60.2% en el PBI³. En contraste, la Manufactura se contrajo 1.7% afectada sobre todo en la manufactura primaria, debido a la menor producción de harina de pescado, menor refinación de petróleo y de metales no ferrosos. Por su parte, la Minería registró un estancamiento (0.0%), en donde la contracción de la Minería Metálica (-0.8%) fue compensada por la expansión en Hidrocarburos (+4.6%). La contracción de la Minería Metálica fue consecuencia de la caída en la producción del Oro (-8.4%), Plata (-7.2%) y Zinc (-4.7%), mientras que el Cobre creció marginalmente (+0.8%).

El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) identificó adicionalmente que la desaceleración del PBI fue impactada por el prolongado de los choques de oferta sobre la actividad primaria, que implicó un menor crecimiento de los volúmenes exportados de productos tradicionales mineros y pesqueros.

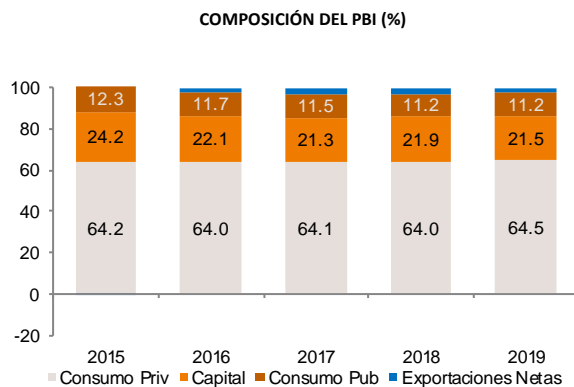
PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL				
	2015	2016	2017	2018	2019
PBI Total (var. % real)	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. % real)	9.5%	16.3%	3.4%	-1.5%	0.0%
PBI Manufactura (var. % real)	-1.5%	-1.4%	-0.2%	6.2%	-1.7%
PBI Electr & Agua (var. % real)	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-25.9%
PBI Construcción (var. % real)	-5.8%	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%
PBI Otros Servicios	4.9%	25.4%	3.3%	4.4%	3.8%
Inflación (var. % IPC)	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	1.9%
Tipo de cambio prom. (US\$)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34

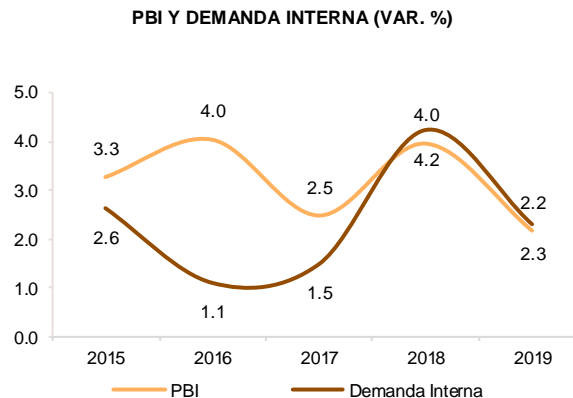
Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / Elaboración: PCR

El 2019 fue un año caracterizado por las reducciones en las expectativas de crecimiento. Así, en el cuarto trimestre de 2018, las expectativas de los analistas económicos estimaban un crecimiento de 3.9% para el 2019, la cual se redujo ligeramente a 3.8% en el primer trimestre, dado cuenta del retraso de algunos proyectos inversión y que la esperada recuperación económica aun no despegaba. Para el segundo semestre, las expectativas de crecimiento cayeron hasta 3.2% ajustadas por un crecimiento menor de lo esperado en los primeros meses del año. En el tercer trimestre las expectativas volvieron a caer, reduciendo el pronóstico de crecimiento a 2.5%; ya para este periodo era más evidente que la economía mundial no se recuperaría en 2019, debido a las tensiones comerciales entre EEUU y China, lo que impactó negativamente en los términos de intercambio del país.

³ La ponderación implícita en el PBI de 2018 con precios de 2017 fue de: 49.6% para Servicios y de 10.7% para Comercio.



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

Impacto del COVID-19 en el desempeño de la economía en 2020

La PBI de la economía peruana registrará su primera contracción desde 1998, año en el que se registró la crisis asiática y rusa, lo cual generó la fuga de capitales de corto plazo, generando una crisis de balanza de pagos, y como consecuencia una ruptura en la cadena de pagos. En el 2020, la crisis es generada tanto por *shocks* externos, debido a que la economía mundial está fuertemente deteriorada, destacando que que gran parte de la población acata una cuarentena y muchas actividades económicas se encuentran paralizadas (turismo, comercio minorista, entre otros). Por su parte, también se ha registrado un *shock* interno, luego de la declaratoria de Estado de Emergencia que a la fecha del presente informe (abril de 2020) se estima que se extienda por lo menos 6 semanas, es decir por lo menos el 11% del año. Las actividades económicas no básicas se han visto fuertemente afectadas o han parado del todo, sobre todo las actividades relacionadas al turismo, comercio minorista, bares y restaurantes, entre otros.

Para enfrentar la crisis el gobierno ha diseñado Paquete económico equivalente al 12% del PBI:

- Para evitar una ruptura de la cadena de pagos, el gobierno ha propuesto el programa Reactiva Perú (inyección de liquidez), en la que se ofrecerán garantías por S/ 30 mil millones (4% del PBI) para créditos de capital de trabajo, y de esta manera las empresas sigan pagando sus planillas y no se registren despidos masivos. Esta medida ha sido coordinada con el BCRP quien aportará los fondos.
- Medidas de alivio económico de las familias vulnerables y de las empresas equivalentes al 4% del PBI. Ello contempla un bono por S/ 380 a 3.5 millones de hogares vulnerables, liberación de ahorros (CTS y AFPs); mientras que a las empresas se entregará un subsidio de 35% de las planillas (con sueldos hasta S/ 1,500) además de recibir recursos del Fondo de Apoyo Empresarial MYPE.
- Iniciativas para la reactivación económica, equivalentes al 4% del PBI. En ellas se incluyen ayudas a los sectores más afectados por el Estado de Emergencia (hoteles, restaurantes, etc.), beneficios tributarios, subsidios a la vivienda social y el incremento del impulso fiscal a través del gasto de inversión del sector público.

El Perú puede echar mano de los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal (2.4% del PBI), Reservar de Contingencia (0.8% del PBI) y del hecho de que el Perú tiene apenas una ratio de deuda a PBI de 26.8% y lo podría elevar hasta 40%, y aun así estaría por debajo del promedio de la región⁴.

Estas medidas ayudaran a reducir el impacto los shocks internos y externos, pero se estima que el PBI podría contraerse entre 5% y 10%. Se tiene mayor certeza que esta será una crisis transitoria, y se esperaría una recuperación rápida en 2021. Para ello, será necesaria una política fiscal expansiva, y evaluar extender créditos blandos hacia las empresas para seguir operando, ya que las crisis transitorias se financian.

Aspectos Fundamentales

Reseña

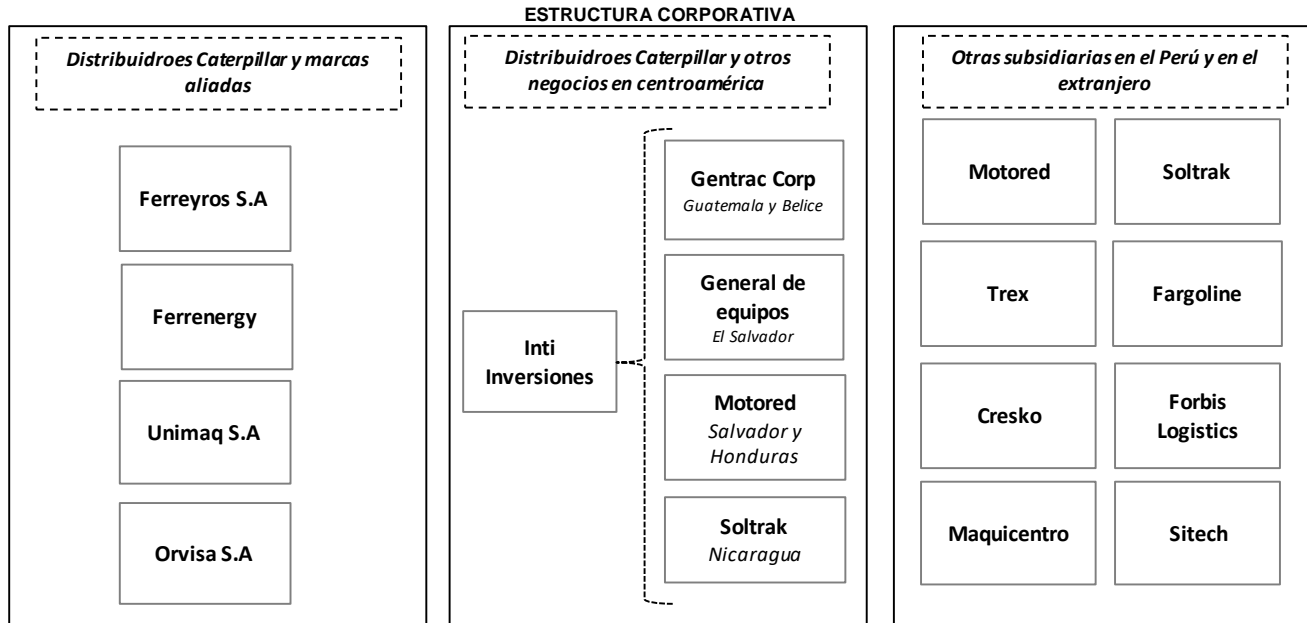
Ferreycorp S.A.A., compañía dedicada a la provisión de bienes de capital y servicios complementarios, fue constituida en la ciudad de Lima en septiembre de 1922 bajo el nombre de Enrique Ferreyros y Cia. Sociedad en Comandita y estuvo inicialmente dedicada a comercialización de productos de consumo masivo. Luego de diversos cambios en su denominación, en junio de 1988 modificó su estatuto social, a fin de adecuarlo a la Ley General de Sociedades vigente, con lo cual pasó a denominarse Ferreyros Sociedad Anónima Abierta (Ferreyros S.A.A.).

⁴ Según los datos del FMI, en 2019 el promedio del ratio de deuda sobre PBI en los países del MILA fue de 39.8%, y el Brasil 91.6%.

La Junta General de Accionistas de Ferreyros S.A.A. del 28 de marzo de 2012 aprobó la propuesta de reorganización simple con el fin de separar el rol corporativo del operativo, y de esta manera organizar los diferentes negocios del grupo. Con este fin, se aprobó cambiar la denominación social de Ferreyros S.A.A. a Ferreyrcorp S.A.A., la cual actúa como una compañía *holding* del conjunto de empresas que opera en Perú y en el exterior, estableciendo su estrategia y coordinando sus políticas y administración. Bajo dicho plan se escindieron dos bloques patrimoniales, los cuales fueron aportados a sus subsidiarias Motorindustria S.A. y Motored S.A., incluyendo tanto activos como pasivos. Motorindustria S.A. pasó a denominarse Ferreyros S.A. y asumió la mayor parte de los negocios relacionados a la venta de maquinaria, equipos y servicios de Caterpillar y marcas aliadas. Motored S.A. recibió el negocio automotriz.

Subsidiarias

El Grupo está conformado por empresas cuyo giro principal es la importación y venta de maquinaria, motores, automotores, repuestos, y alquiler de maquinaria y equipos. Incluye también empresas dedicadas a la prestación de servicios complementarios, lo cual le permite ofrecer un servicio integral, generando sinergias en cobertura, logística, y *know how*.



Fuente: Ferreyrcorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Ferreyrcorp tiene un nivel de desempeño Sobresaliente (Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

La empresa participa desde 2017 del Dow Jones Sustainability Index, y previamente ya participaba de otras iniciativas en materia de Sostenibilidad Corporativa⁵. Ferreyrcorp está alineada a los Principios de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, y, además, voluntariamente publica su Reporte de Gobierno Corporativo en su página web.

Con relación al aspecto de sostenibilidad, la empresa cuenta con una Política Corporativa Integrada de Seguridad, Salud y Medio Ambiente. Mantiene un control de su impacto ambiental a través de la cuantificación de su huella hídrica, la generación de residuos de sus actividades.

Con relación al aspecto social, la empresa cuenta con programas y/o políticas que promueven la igualdad de oportunidades y/o erradicación de la discriminación entre sus trabajadores. Por otro lado, la empresa cumple totalmente con la legislación vigente respecto a los beneficios sociales otorgados a sus trabajadores. Asimismo, cuenta con programas de Donaciones y Gastos en Gestión Social para promover su participación en la comunidad. Finalmente, Ferreyrcorp cuenta con un código de ética formalmente aprobado.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Ferreyrcorp tiene un nivel de desempeño Sobresaliente (Categoría GC1, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. La empresa

⁵ Red del Pacto Mundial de las Naciones Unidas en 2004, Asociación de Buenos Empleadores (ABE AmCham) en 2007, y Distintivo Empresa Socialmente Responsable en 2013.

mantiene tratamiento igualitario con sus accionistas, los cuales poseen similares derechos de voto. Se realiza una convocatoria formal para la Junta General de Accionistas, donde se detalla la agenda a ser discutida y se envía un modelo de carta poder donde se vota de manera independiente por cada punto de la agenda. La empresa forma parte de Índice de Buen Gobierno Corporativo de BVL desde su lanzamiento en el 2008, y cabe destacar que, en julio de 2019, la BVL otorgó por séptima vez a Ferreycorp la “Llave de la BVL”, un símbolo de confianza y reconocimiento por haber obtenido el máximo puntaje en el cumplimiento de los Principios de Buen Gobierno Corporativo.

Accionariado y Directorio

El Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado a diciembre de 2019 es de S/ 975,683,000 (Novecientos Setentaicinco Millones Seiscientos Ochenta y tres Mill y 00/100 Soles) representado por 975,683,000 acciones nominativas de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas.

La estructura accionaria de Ferreycorp S.A.A está compuesta principalmente por i) RI-Fondo 2 y RI-Fondo 3 (AFP Prima) administradora privada de fondos de pensiones desde el año 2005, perteneciente al grupo Credicorp, ii) IN-Fondo 2 y IN-Fondo 3 (AFP Integra) administradora de fondos de pensiones fundada en 1993 y con el respaldo desde el año 2011 de SURA, iii) Onyx Latin America Equity Fund LP, fondo de inversión estadounidense y iv) PR-Fondo 2 (AFP Profuturo) administradora de fondo de pensiones fundada en 1993 perteneciente al grupo Scotiabank.

ESTRUCTURA ACCIONARIA (al 24.04.2020)		
Accionista	Participación	Grupo Económico
Ri - Fondo 2	7.00%	Credicorp
Onyx Latin America Equity Fund Lp	6.68%	N.A.
In-Fondo 3	5.40%	Sura
In-Fondo 2	5.25%	Sura
Pr - Fondo 2	4.84%	Scotiabank
Ri-Fondo 3	4.35%	Credicorp
Otros < 4%	62.14%	-
Total	100.00%	

Fuente: SMV / Elaboración PCR

Dentro la composición del directorio destaca que los tres directores con mayor permanencia tienen un tiempo promedio de más de 30 años en el Grupo. El Sr. Óscar Espinosa ocupa el cargo de presidente desde marzo 2008, previamente fue presidente del Directorio de Ferreyros S.A. y de las demás subsidiarias del Grupo⁶. Asimismo, ha ocupado cargos directivos y gerenciales del ámbito privado, ligados principalmente al sector financiero. El Sr. Carlos Ferreyros, es miembro del Directorio desde 1971, ocupando la presidencia por 15 años; desde el año 2008 ejerce el cargo de vicepresidente del Directorio.

Por su parte, la Plana Gerencial de Ferreycorp cuenta con una vasta experiencia, así como de amplia trayectoria dentro del Grupo. Los principales funcionarios han permanecido en el Grupo un promedio de 34 años, resaltando a la Sra. Mariela García, gerente general de Ferreycorp, quien además de poseer amplia experiencia dentro del Grupo, se desempeña como miembro del Directorio en otras instituciones ampliamente reconocidas. La vasta experiencia del Directorio y de la Plana Gerencial refuerzan la continuidad de la visión de largo plazo y de los objetivos del negocio.

COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (al 24.04.2019)

Directorio		Plana Gerencial	
Óscar Espinosa Bedoya*	Presidente	Mariela García Figari de Fabbri	Gerente General
Carlos Ferreyros Aspillaga	Vicepresidente	Emma Patricia Gastelumendi Lukis	Gerente Corporativo de Finanzas
Manuel Bustamante Olivares	Director	Eduardo J. Ramírez del Villar López	Gerente Corporativo de Asuntos Corporativos
Juan Manuel Peña Roca	Director	Luis Alonso Bracamonte Loayza	Gerente Corporativo de Negocios
Andreas Von Wedemeyer Knigge	Director	Oscar Rubio Rodríguez	Gerente Corporativo de Negocios
Jorge Ganoza Durant	Director	Juan Alberto F. García Orams	G.C. de Tec. de Información, Procesos e Innovación
Humberto Nadal del Carpio	Director	María Teresa Merino Caballero	Gerente de Recursos Humanos
Gustavo Noriega Bentin	Director	Tito Otero Linares	Gerente Corporativo de Auditoría
Rodolfo Otero Nosiglia	Director		

*/ El 29 de enero se comunicó que el señor Oscar Espinosa Bedoya decidió retirarse de la empresa luego de 40 años de servicio.

Fuente: SMV / Elaboración PCR

Estrategias y Operaciones

Estrategia

Ferreycorp se ha consolidado en el mercado peruano como el primer importador de bienes de capital, de maquinarias y equipos pesados; para lo cual se ha apoyado en la representación de Caterpillar, el mayor fabricante del mundo de maquinarias de construcción, minería, motores, turbinas industriales y locomotoras, y proveedor líder en servicios financieros a través de Caterpillar *Financiamiento Services*.

Los principales lineamientos de la estrategia al 2021 son⁷:

⁶ El 29 de enero se comunicó que el señor Oscar Espinosa Bedoya decidió retirarse de la empresa luego de 40 años de servicio.

⁷ Según la Memoria Anual de Ferreycorp 2019.

- **Crecimiento rentable y diversificado**
- **Transformación centrada en el cliente:** Transformar los negocios y propuesta de valor de cara al cliente, empleando para ello herramientas digitales y gestión del conocimiento.
- **Mejores prácticas y sinergias:** incorporar procesos de clase mundial, y buscar sinergias comerciales y operativas para alcanzar la eficiencia y excelencia en las operaciones.
- **Talento empoderado y en constante desarrollo:** Refleja la importancia del talento en la ejecución de la estrategia y la necesidad de impulsar el aprendizaje constante y el desarrollo de habilidades de la era digital.
- **Impactos positivos y sostenibilidad:** Operar como una corporación ética y responsable que contribuye al bienestar de la sociedad.

Operaciones

El Grupo ofrece una amplia gama de productos, compitiendo de forma segmentada con un alto número de proveedores que importan y distribuyen distintas marcas para diversos sectores económicos. A pesar de la fuerte competencia tanto en precio como calidad, Ferreycorp cuenta con la ventaja de ofrecer un servicio integral y una propuesta de valor completa a sus clientes, además de ser el único representante de Caterpillar en el Perú desde 1942.

Ferreyros fue reconocido por Caterpillar como uno de los mejores distribuidores en el mundo por su buen manejo del otorgamiento de Programas de Excelencia Caterpillar 2019, lo cual ratifica y refuerza su relación de largo plazo. El Grupo lidera casi el total de los segmentos de mercado en donde participa.

Competencia

En el sector minero, las marca Caterpillar compite principalmente con Komatsu en maquinarias para la gran minería, Sadvik y Atlas Copco, en cuanto a cargadores de bajo perfil para la minería subterránea mientras que, en palas eléctricas e hidráulicas, tiene como competidor a P&H e Hitachi.

Para la maquinaria de movimiento de tierra que atienden a empresas del sector construcción, Caterpillar tiene como principal competencia a Volvo, Komatsu, John Deere, Hyundai, entre otras. A partir del 2008, ingresaron al mercado maquinaria proveniente de China, orientado al segmento de la construcción pesada. Para hacer frente a ello, el Grupo, a través de su subsidiaria Cresko, distribuye maquinaria de origen asiático, comercializando camiones pesados y ligeros Shacman que compiten con FAW, DongFeng, Foton, entre otros.

A nivel peruano, en 2019 la participación de mercado de la marca Caterpillar en el segmento de grandes equipos para minería a tajo abierto fue de 60%, para minería subterránea 75%, y para equipos de construcción el 57%, de acuerdo a los valores FOB.

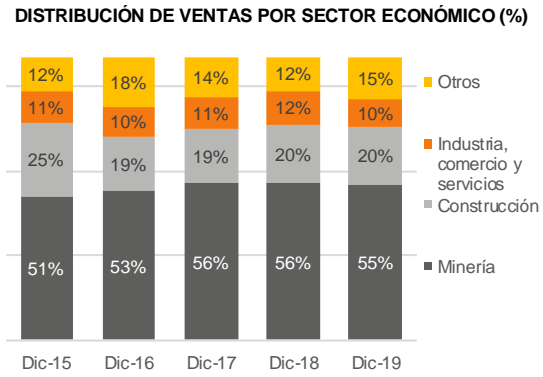
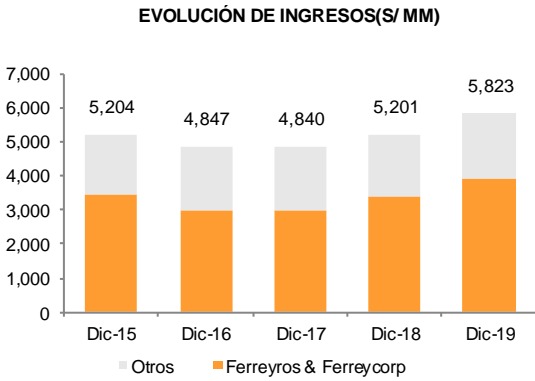
Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

En 2019 las ventas sumaron S/ 5,823 MM, registrando un crecimiento de 12.0%. Cabe destacar que la empresa pudo incrementar sus ventas a pesar del reducido dinamismo de la actividad minera⁸ y la construcción, sectores que en conjunto representan el 75.3% de las ventas totales. El crecimiento de 2019 se produjo a pesar de que no se anunció ningún importante nuevo proyecto minero, lo que refleja la buena cobertura de mercado en los segmentos en los que participa y negocios cerrados en años anteriores.

Las ventas dirigidas al sector minero registraron la mayor contribución al crecimiento de las ventas, al elevarse 12.1% (+S/ 350.6 MM), destacando los destinados a la gran minería luego de la entrega de flotas a importantes empresas mineras (+S/ 214.8 MM, +73.2%), aunado al crecimiento de las ventas de repuestos y servicios. De otro lado, las ventas dirigidas al sector construcción, segundo principal destino de las ventas, registró un crecimiento de 9.9% (+S/ 105.9 MM), mientras que las ventas al sector industrial cayeron 10.5% S/ (-S/ 67.1 MM).

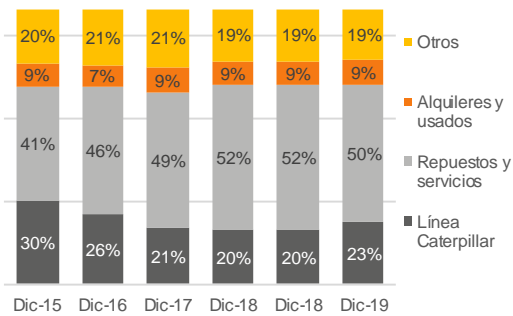
⁸ A septiembre de 2019, el PBI de la actividad minera registró un crecimiento acumulado de apenas 0.8%, mientras que le BCRP estima una caída de 1.3% al cierre del 2019.



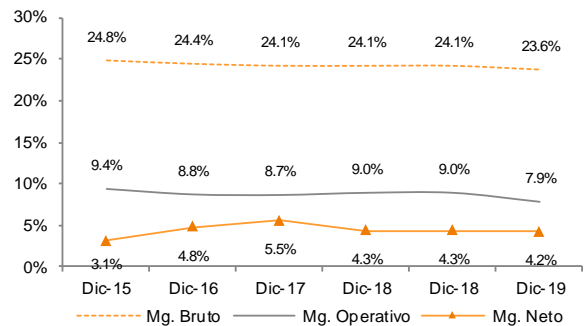
Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

La empresa cuenta con seis principales líneas de negocios⁹, de las cuales la venta de Repuestos y Servicios es el más importante, registrando en 2019 una participación del 55.3% de las ventas, el cual reportó un crecimiento de 7.1%. En el resto de líneas de negocio resaltó el crecimiento de la línea de equipos Caterpillar (la segunda más importe con el 22.6% de los ingresos) que obtuvo un incremento de 27.2% en las ventas, debido a las entregas de maquinaria destinada a la gran minería, las cuales registraron un pico de crecimiento en el tercer trimestre (+80.4%), como se mencionó anteriormente, gracias al suministro de equipos a importantes proyectos mineros¹⁰.

PART. DE INGRESOS POR LÍNEA DE NEGOCIO (%)



EVOLUCIÓN DE MÁRGENES E INDICADORES DE RENTABILIDAD



Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

En cuanto a las ventas fuera del Perú¹¹, estas sumaron S/ 798.3 MM (+6.8%) y representaron el 13.6% del total de ventas en 2019 (14.2% en 2018), donde destacaron las ventas las mayores ventas en Chile (S/ 287.6 MM, +17.5%) y Guatemala (S/ 224.7 MM, +6.7%); mientras que en contraste se redujeron las ventas en Ecuador (S/ 19.1 MM, -13.1%), Estados Unidos (S/ 51.0 MM, -3.3%) y Belice (S/ 13.3 MM, -11.1%), principalmente.

Con ello, el Resultado Bruto de 2019 alcanzó los S/ 1,375.6 MM (+9.7%), con lo cual el margen bruto fue 23.6%, siendo este ligeramente inferior al margen al promedio de los últimos trimestres¹², lo que demuestra que la empresa ha mantenido el control de los principales costos del negocio.

El Resultado Operativo registró una ligera caída (-1.1%), alcanzado los S/ 460.7 MM. Ello fue explicado principalmente por la reducción de Otros Ingresos Operativos, ya que en 2018 se registraron ingresos no recurrentes que no se repitieron en similar magnitud en 2019, como los relacionados a la venta de las acciones de La Positiva Seguros y Reaseguros S.A. (luego de la OPA realizada por FID Perú), así como por los ingresos de las ventas en las participaciones en Transacciones Plurales S.A.¹³ y Fiansa S.A.¹⁴. A ello se le sumaron los incrementos de los gastos de administración (+13.0%) y gastos de venta (+3.9%). En el caso de gasto de administración, ello fue explicado por los mayores gastos por servicios prestados por terceros y depreciación. Pese a ello, la empresa registró una mejora en su eficiencia, debido a que el ratio de gastos

⁹ Las principales líneas de negocio son: Repuestos y servicios, Línea Caterpillar, Alquileres y usados, Equipos Aliados, Automotriz, Equipos Agrícolas, y Otras líneas.

¹⁰ Entre los principales proyectos mineros destacan Quellaveco y Mina Justa, para los cuales proveerá de equipos nuevos y soporte especializado en el corto y mediano plazo.

¹¹ Belice, Chile, Ecuador, El Salvador, EEUU, Guatemala, Honduras, Nicaragua, y Panamá.

¹² Entre diciembre del 2015 y diciembre de 2019 el margen bruto ha fluctuado entre 23.5% y 25.4%, siendo el margen promedio de 24.3%.

¹³ La venta estuvo relacionada con la OPA que Transacciones Plurales poseía acciones de La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.

¹⁴ En 2018 Ferreycorp decidió vender su participación en Fiansa S.A., como una decisión estratégica para salir del mercado de construcciones metalmecánicas.

operaciones ordinarios (gastos de ventas + gastos administrativos) sobre las ventas, se redujo de 16.5% en 2018 a 15.7% en 2019, gracias a que el incremento de los gastos operacionales ordinarios (+6.9%) fue inferior al crecimiento de las ventas (+12.0%). Cabe destacar que dicho ratio no ha registrado grandes variaciones en el periodo de estudio¹⁵.

El EBITDA alcanzó los S/ 646.7 MM, creciendo 7.9% respecto a 2018, lo cual fue explicado el efecto generado por el incremento de la depreciación, ya que, como mencionamos previamente, en 2019 el Resultado Operativo registró una ligera caída (-1.1%). El gasto en depreciación y amortización presentó un importante incremento (+39.6%), debido a la aplicación de la NIIF 16¹⁶, sin contar con dicho efecto, el EBITDA alcanzado hubiera sido S/ 62 MM menor. Finalmente, el nivel de eficiencia operacional mostró una mejora, alcanzado un margen EBITDA de 11.1%.

Cabe destacar que el 78.8% del EBITDA fue generado por las empresas subsidiarias encargadas de la representación de Caterpillar y marcas aliadas en el Perú (Ferreyros, Unimaq y Orvisa) las cuales registraron un crecimiento en el EBITDA de 4.2%. Por su parte, las empresas que complementan la oferta de bienes y servicios al negocio Caterpillar en el Perú y en el exterior para de los diferentes sectores productivos (Motored, Soltrak, Trex, Motriza, Fargoline, Forbis Logistics y Sitech) participaron del 13.8% del EBITDA, segmento que multiplicó 2.6 veces sus resultados. Finalmente, las empresas dedicadas a la representación de Caterpillar y otros negocios en Centroamérica (Gentrac, Cogesa, Motored y Soltrak) tuvieron una participación del 7.4% en el EBITDA, las cuales registraron un crecimiento de 112.1%.

Rendimiento financiero

Los gastos financieros aumentaron 31.1%, debido al incremento del pasivo financiero, que pasó de S/ 1,999.1 MM en diciembre de 2018 a 2,152.7 MM en diciembre de 2019, explicado por las mayores necesidades de capital de trabajo para financiar los inventarios y abastecer los planes de ventas de 2019 y del primer semestre de 2020. Adicionalmente se debe tomar en cuenta el impacto de la aplicación de la NIIF 16, que elevaron los gastos financieros S/ 1.6 MM. En el último trimestre de 2019, se registró una reducción de la tasa promedio de deuda que pasó de 3.76% en diciembre 2018 a 3.19% en diciembre 2019.

Cabe recordar que el cuarto trimestre de 2018 la empresa elevó su deuda de largo plazo al tomar un "Préstamo Verde", aprovechando que la tasa de interés de esta será incrementada o reducida según una puntuación de sostenibilidad (ESG Performance), lo cual favorece a la empresa dado el buen desempeño de gobierno corporativo y sostenibilidad registrado en los últimos años.

En 2019, la empresa incrementó en S/ 392.9 MM sus préstamos y sobregiros bancarios (saldo a dic-19: S/ 834 MM), mientras que aumentaron en S/ 98.5 MM su saldo de pagarés (saldo a dic-18: S/ 1,319 MM). Cabe destacar que, en mayo de 2019, Ferreycorp concretó la recompra total del Bono Corporativo tipo *bullet* con vencimiento en 2020, y que contaba con saldo en circulación de US\$ 100 MM. La recompra fue financiada con caja y préstamos bancarios a tasas competitivas.

La deuda de largo plazo se redujo hasta los S/ 909.8 MM en 2019 (-S/ 300.8 MM, -24.9% respecto a dic. 2018), mientras que la deuda de corto plazo se elevó a S/ 1,243.1 MM (+S/ 454.4 MM, +57.6%). Con ello, se produjo un cambio en la estructura de plazos de la deuda financiera; así, la deuda de largo plazo concentró el 45.5% (dic-18: 60.5%) de la deuda financiera, mientras que las obligaciones de corto plazo el 62.2% (dic-18: 39.5%).

El margen neto fue de 4.2%, registrando una reducción marginal de 0.1 puntos porcentuales en relación con el 2018. La reducción del margen operativo fue compensada por una mejora en la Diferencia de Cambio (la cual pasó de tener un resultado negativo de S/ 58.4 MM en 2018 a registrar una pérdida de solo S/ 1.8 MM) la cual fue superior al incremento de los Gastos Financieros (+S/ 22.7MM).

De esta manera, el ROE registró una mejora alcanzando el 11.5% (dic-18: 10.8%), mientras que en el caso del ROA se mantuvo sin variación (4.4%). En caso del ROE, la mayor rentabilidad fue explicada principalmente por el incremento del apalancamiento, ya que tanto el margen neto como la rotación de activos registraron variaciones marginales.

Liquidez

Los indicadores de liquidez han tenido un desempeño favorable a lo largo del periodo de evaluación, alcanzando niveles adecuados, lo que demuestra la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo. La considerable mejora observada a partir del 2013 responde a reestructuración de deuda, con lo cual se alivió la presión respecto al cumplimiento de obligaciones de corto plazo.

Al cierre de 2019 indicador de liquidez general fue de 1.43x, menor al 1.81x registrado en diciembre 2018, debido al incremento de las deudas bancarias de corto plazo, lo cual estuvo explicado por el financiamiento para la recompra de los bonos internacionales en mayo de 2019 (por US\$ 100.0 MM). A pesar del deterioro del indicador, Ferreycorp mantiene una adecuada capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo y líneas de crédito disponibles.

¹⁵ Entre diciembre de 2015 y diciembre de 2019 el ratio de Gastos operacionales ordinarios / Ventas fluctuó entre 14.8% y 16.7%, siendo el ratio promedio de 16.0%.

¹⁶ La aplicación de la NIIF 16 resultó en un incremento de los activos y pasivos al 1 de enero del 2019 de aproximadamente S/ 158. MM.

Con relación a la generación de efectivo, se aprecia un incremento de S/ 10.7 MM respecto al saldo de diciembre 2018. Ello se explica porque los saldos provenientes de las actividades de operación registraron un flujo positivo de S/ 500.6 MM debido principalmente al incremento de las ventas, mientras que las actividades de inversión demandaron la salida de S/ 255.1 MM, y las actividades de financiamiento registraron un flujo neto negativo de S/ 237.2 MM, producto del efecto neto del pago de obligaciones (-S/ 3,696.1), obtención de nuevos préstamos (+S/ 3,843.2) y el pago de dividendos (-S/ 221.5 MM).

Ferreycorp presenta un ciclo de conversión neto de 177 días, lo cual se explica tanto por la diferencia entre el ciclo financiero¹⁷ (224 días) y el periodo promedio de pago (47 días). El Grupo debe cumplir con sus proveedores en un plazo promedio de 54 días, mientras que sus cuentas por cobrar se materializan en alrededor de 71 días. Una vez que la Grupo adquiere activos a Caterpillar, debe cumplir con el pago en un plazo que oscila entre los 25 y 55 días. El periodo de permanencia de inventario fue de 152 días, el cual se viene incrementando en los últimos trimestres debido al incremento de los inventarios de maquinarias derivados de las órdenes de compra de gran minería cuyos equipos serán despachados durante el primer semestre 2020.

Tomando en cuenta lo anterior, Ferreycorp tuvo necesidades de capital de trabajo¹⁸ por S/ 946 MM (S/ 290.6 MM en 2018). Cabe destacar que el Grupo mantiene líneas de crédito para capital de trabajo por S/ 6,093.7 MM, con los principales bancos del sistema financiero peruano.

Solvencia

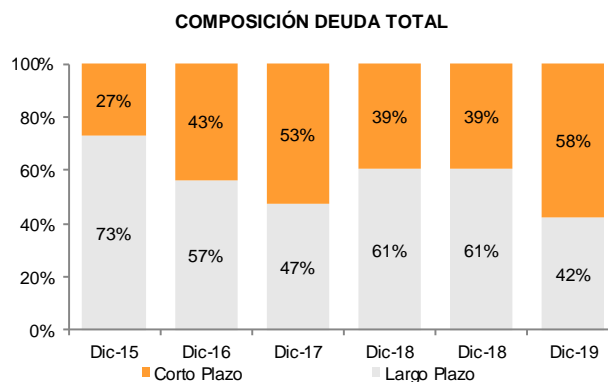
En 2019 se observó un aumento del pasivo total (+9.2%) respecto a 2018, debido al efecto neto del incremento de la deuda bancaria (+S/ 393 MM) y las cuentas por cobrar (+S/ 57.4 MM), contrarrestado por la reducción de la deuda de largo plazo (-S/ 300.9 MM), ante la recompra de los bonos internacionales.

La deuda financiera de la empresa asciende a S/ 2,152.7 MM, del cual la deuda de largo plazo¹⁹ representa 42%, y es explicada en su mayoría por pagarés con instituciones locales y del exterior. La deuda se incrementó en casi US\$100 millones con respecto a diciembre 2018 por un aumento en los activos, principalmente, por mayores inventarios de maquinaria de gran minería que se van a facturar a los clientes en los próximos meses. Cabe señalar que la mayor parte de esta deuda fue financiada a corto plazo debido a que se cancela una vez registrada la venta y pago del cliente

De esta manera la Deuda Financiera a EBITDA fue de 3.33x, nivel similar en relación con diciembre de 2018 (3.34x). El Grupo mantiene diversas fuentes de financiamiento, entre pagarés con instituciones financieras locales y del exterior, resaltando las tasas competitivas a las cuales tiene acceso. Cabe destacar que el 95.1% de la deuda fue tomada en dólares, acorde con la estrategia de la empresa de mantener el calce natural de moneda entre los ingresos y su deuda. Asimismo, el 99.5% de la deuda fue pactada a tasa fija para protegerse ante posibles incrementos de la tasa de interés.

COMPOSICIÓN DEUDA LARGO PLAZO (S/ MM)			
Acreeedor	Venc.	Dic18	Dic19
Bonos Ferreycorp	Abr-20	337.9	-
Caterpillar Financial	Ago-21	38.9	10.3
Caterpillar Crédito	Ene-23	60.0	38.6
Pagares Ins. local y ext.	Abr21/ Mar24	769.9	858.5
Arrendamientos Finan.	Abr-23	3.60	2.1
Total		1,210.44	909.6

CRONOGRAMA DE AMORTIZACIONES PARTE CORRIENTE DEUDA A LARGO PLAZO (S/ MM)			
2020	2021	2022	2023 en adelante
-	329.6	271.3	308.7



Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

El endeudamiento patrimonial²⁰ del Grupo presentó una tendencia decreciente hasta 2017, como consecuencia de sus continuas capitalizaciones. A partir de 2018 el endeudamiento se elevó debido al incremento de la deuda bancaria, lo que impulsó el crecimiento del pasivo, mientras que por su parte el patrimonio presentó reducciones circunstanciales en algunos trimestres producto del reparto de dividendos; no obstante, este mantiene una tendencia positiva en línea con el crecimiento de los resultados. En 2019, el pasivo se elevó 9.2%, ante el incremento de la deuda bancaria antes mencionada, mientras

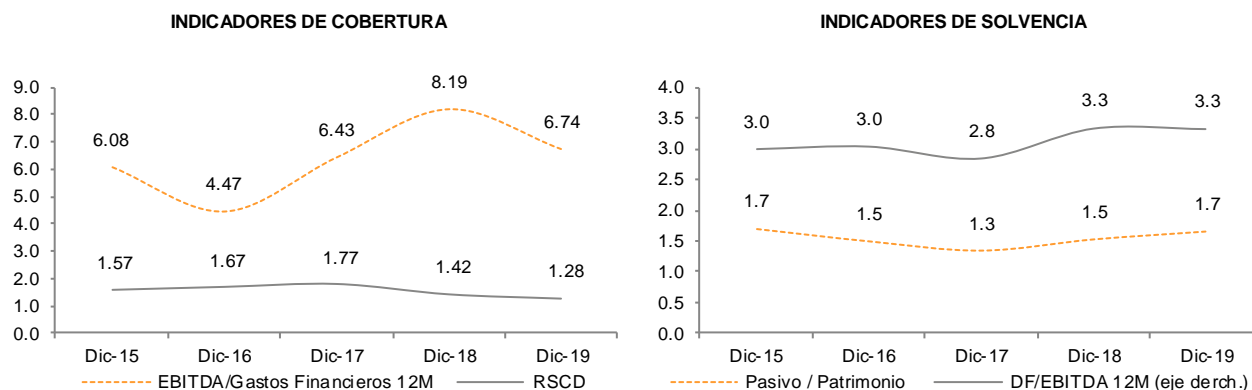
¹⁷ El ciclo financiero es igual al periodo promedio de cobro más el periodo promedio de permanencia en inventario.

¹⁸ Capital de Trabajo ácido (Activo corriente prueba ácida – Total pasivo corriente)

¹⁹ La deuda de Total de Largo Plazo suma S/ 879.4 MM, de los cuales S/ 364.6 MM corresponden a la parte corriente de la deuda de largo plazo, y S/ 514.8 a la parte de largo plazo.

²⁰ Pasivo Total / Patrimonio

que el patrimonio registró un crecimiento marginal (+0.3%). De esta manera el endeudamiento patrimonial se elevó de 1.52x en diciembre 2018 a 1.66x a diciembre de 2019. Por su parte, el ratio de cobertura de servicio de deuda registró una caída de 1.42x a 1.28x debido al incremento de la parte corriente de la deuda a largo plazo y el aumento de los gastos financieros.



Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo opera en diversas monedas según el país donde se realice la transacción, por lo que está expuesto a las fluctuaciones en los tipos de cambio. Para el riesgo cambiario se monitorea la posición de cambio y se fijan límites a los niveles de exposición por monedas. La gerencia ha decidido aceptar dicho riesgo cambiario, por lo que no ha tomado productos derivados para su cobertura.

Es importante mencionar que la empresa cuenta con un calce cambiario operativo natural, ya que se dedica a la importación de bienes de capital, por tanto, importa la maquinaria, factura a sus clientes y se financia en dólares, por lo que la mayoría de sus operaciones se encuentran en dicha moneda (con la excepción de las operaciones en Chile, en donde las transacciones se tienen que registrar en moneda local). La diferencia de cambio neta se produce por efectos contables dada la traslación a la moneda funcional de la empresa.

Posibles impactos del COVID-19 sobre las operaciones

En marzo de 2019, el Gobierno declaró el Estado de Emergencia del país, limitando la movilización de la población, lo que a su vez afectó las actividades económicas en todo el país. Particularmente, la actividad constructora y minera, principales sectores a los que atiende el Grupo, registraron una importante reducción en sus actividades. La construcción registró una paralización casi total, mientras que la actividad minera se fue deteniendo a un menor ritmo, pero algunos proyectos y minas decidieron detener sus actividades totalmente. Así en abril, importantes minas como Cerro Verde y Antamina señalaron que no estaban operando con normalidad, mientras que MMG comunicó el retiro la guía de producción de Las Bambas, tras la prolongación del Estado de Emergencia. En ese mismo mes Anglo American anunció la paralización del proyecto Quellaveco por hasta tres meses.

Pese a ello, el Gobierno ya viene desarrollando un plan de apertura gradual de la actividad económica, donde la minería sería una de las primeras actividades que podría retomar sus actividades con normalidad. La construcción sería otras de las actividades prioritarias, en parte también impulsado por la necesidad del Gobierno de elevar el gasto en infraestructura como una medida adicional para reactivar la economía.

Debido a las líneas de capital de trabajo con los principales bancos locales, y un adecuado nivel de cobertura, se estima que la empresa no tendría problemas en poder cumplir con sus obligaciones financieras.

Instrumentos Calificados

Acciones Comunes

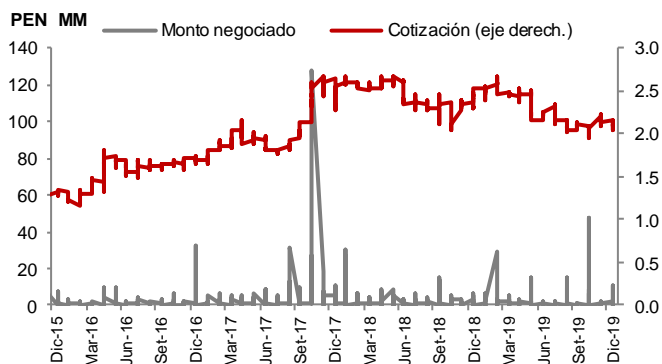
En la Junta General de Accionistas noviembre de 2017 se decidió amortizar las acciones de tesorería, y como consecuencia de ello, el capital de la sociedad se redujo de S/ 1,014,326,324 a S/ 975,683,029, manteniéndose a dicho nivel a diciembre de 2019, representado por el mismo número de acciones nominativas, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas²¹.

En octubre de 2019, la empresa aprobó la adquisición de hasta 50 millones de acciones, la cual podrá realizarse por partes. Cabe destacar que en 2019 se adquirieron un total de 5.7 millones de acciones.

²¹ En octubre de 2019, Ferreycorp aprobó la adquisición de hasta 50 millones de acciones, dada las circunstancias actuales del mercado de valores. La adquisición se podrá realizar en partes, en la oportunidad en que las condiciones de mercado y otros factores lo ameriten. Dicho acuerdo no tiene fecha de expiración, pudiendo ser modificado o dejado sin efecto en cualquier momento.

La cotización de las acciones comunes de Ferreycorp ha presentado una fase de disminución del valor de la acción desde finales de 2017, debido a condiciones económicas menos favorables. Al cierre del 2019 la cotización de la acción se redujo 13.4%, cerrando el periodo en S/ 2.19; sin embargo, si se considera el pago de dividendos, la rentabilidad de los accionistas fue de -4%.

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN Y MONTO NEGOCIADO DE FERREYCORP



Fuente: BVL / Elaboración PCR

DIVIDENDOS PAGADOS

	2019	2018	2017
Dividendos en Efectivo (S/ MM)	221.5	132.2	124.43
Dividendo en Acciones (S/ MM)			
Dividendo/Acción (S/)	0.227	0.135	0.128
	2016	2015	2014
Dividendos en Efectivo (S/ MM)	87.30	60.86	55.80
Dividendo en Acciones (S/ MM)		-	69.10
Dividendo/Acción (S/)	0.086	0.0887	0.059

Las acciones comunes de Ferreycorp se ubican entre las más negociadas reflejado en su frecuencia de negociación de 100% a diciembre de 2019, gracias a la labor de *market maker*.

Política de Dividendos

La política de dividendos de la Corporación establece que el dividendo a distribuir en efectivo será equivalente al 5% del valor nominal de las acciones emitidas al momento de convocarse a la junta, pudiendo alcanzar el monto a distribuir hasta el 60% de las utilidades de libre disposición del ejercicio anual.

De ser el caso que el 5% del valor nominal de las acciones emitidas al momento de convocarse a la junta, sea inferior al 60% de las utilidades de libre disposición obtenidas al cierre del ejercicio anual, la junta podrá distribuir un mayor dividendo en efectivo, cuyo tope será el equivalente al 60% de las utilidades del ejercicio.

No obstante, lo señalado, la junta a propuesta del directorio podrá aprobar una distribución de dividendos extraordinarios por encima del tope máximo de la política, cuando se genere ingresos extraordinarios o se dé una variación relevante de las circunstancias del mercado o del negocio, que produzcan un exceso de liquidez.

Asimismo, el directorio podrá proponer y acordar distribuir dividendos a cuenta durante el correspondiente ejercicio, o luego de terminado éste hasta el momento en que ocurra la determinación del dividendo. Esta decisión se sustentará en la información de los estados financieros donde se muestre la existencia de utilidades distribuibles en el ejercicio en curso.

La entrega de dividendos extraordinarios y la distribución de dividendos a cuenta se efectuará cuando no se contemple usos alternativos para los excedentes, como el pago de deuda, el incremento del capital de trabajo o la realización de nuevas inversiones, entre otros. De igual manera, dichas entregas, no deberá desencadenar una situación de incumplimiento de las obligaciones y ratios financieros acordados con terceros, ni afectar la capacidad financiera de la sociedad para atender el pago de sus obligaciones sociales, basado en el informe que presente la gerencia general.

Bonos Corporativos

En el marco del Tercer Programa de Bonos Corporativos de Instrumentos Representativos de Deuda de Ferreycorp (el cual constará de una o más emisiones), se establece un monto a ser emitido de hasta US\$ 100 MM (o su equivalente en soles), la tasa de interés podrá ser: (i) fija; (ii) variable; (iii) sujeta a la evolución de un indicador, índice o moneda; o, (iv) cupón cero ("descuento"), y el plazo de las emisiones serán determinados en los prospectos complementarios.

Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda	
Emisor	Ferreycorp S.A.A.
Entidad Estructuradora	Credicorp Capital
Agente Colocador	Credicorp Capital
Representante de Obligacionistas	Scotiabank
Valores	Bonos Corporativos o Instrumentos de Corto Plazo.
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo de emisión de US\$ 100 MM o su equivalente en Soles.
Moneda	Soles o su equivalente en Dólares de Estados Unidos de América, según se establezca en los respectivos contratos y prospecto complementarios y avisos de oferta.
Amortización	La amortización será establecida en los respectivos Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
Pago de capital e intereses	Conforme a lo indicado en cada uno de los Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
Garantías	Todas las Emisiones del Programa estarán respaldados genéricamente por el patrimonio del Emisor.
Destino de recursos	Los recursos captados por las Emisiones que se realicen en el marco del Programa podrán ser utilizados para usos corporativos generales, refinanciar deuda, u otros fines establecidos en los Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.

Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

Resguardos Financieros Consolidados: Los resguardos asumidos por Ferreycorp señalan que esta no podrá incurrir en nueva deuda (incluyendo, sin limitarse a, Deuda Financiera Consolidada Ajustada), salvo que se cumplan con los siguientes ratios financieros:

Resguardos Financieros	
3er Programa de Emisión de Bonos Corporativos	
Indicadores	Límites
Ratio de cobertura de intereses	No sea menor de 3.00x
Ratio de endeudamiento	Sea menor a 3.5x

Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / **Elaboración:** PCR

Anexo

FERREYCORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS RESUMEN DE EE.FF. CONSOLIDADOS (S/ Miles) Y PRINCIPALES INDICADORES

Estado de Situación Financiera	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Activo Corriente	2,732,794	2,652,600	2,818,451	3,387,996	3,427,443
Activo Corriente Prueba Ácida	1,331,173	1,397,691	1,402,684	1,583,748	1,453,621
Activo No Corriente	2,183,823	2,116,673	2,029,683	2,035,229	2,303,721
Activo Total	4,916,617	4,769,273	4,848,134	5,423,225	5,731,164
Pasivo Corriente	1,480,162	1,676,175	1,832,988	1,874,323	2,399,657
Pasivo No Corriente	1,618,187	1,178,513	935,072	1,400,526	1,177,638
Pasivo Total	3,098,349	2,854,688	2,768,060	3,274,849	3,577,295
Patrimonio Neto	1,818,268	1,914,582	2,080,146	2,148,376	2,153,869
Deuda Financiera	1,935,763	1,691,503	1,554,674	1,999,123	2,152,680
Corto Plazo	221,370	527,403	592,628	440,691	833,669
Largo Plazo	1,410,147	955,988	737,763	1,210,437	909,584
Parte Corriente Deuda LP	304,246	208,112	224,283	347,995	409,427
Estado de Resultados					
Ingresos Brutos	5,212,223	4,847,167	4,840,005	5,200,921	5,823,151
Costo de Ventas	3,920,084	3,666,304	3,673,067	3,947,056	4,447,504
Resultado Bruto	1,292,139	1,180,863	1,166,938	1,253,865	1,375,647
Gastos operacionales	819,847	796,632	807,986	856,255	914,917
Resultado de Operación	490,490	425,233	421,392	466,017	460,736
Gastos Financieros	106,368	124,742	85,107	73,205	95,976
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	161,766	230,435	267,013	225,028	246,436
EBITDA y Cobertura					
EBITDA	646,259	557,025	547,585	599,189	646,697
EBITDA 12M	646,259	557,025	547,585	599,189	646,697
Gastos Financieros 12M	106,368	124,742	85,107	73,205	95,976
EBITDA 12M / Gastos Financieros 12M	6.08	4.47	6.43	8.19	6.74
EBITDA+IF* / Gastos Financieros	6.28	4.67	6.65	8.48	6.96
Ratio de Servicio Cobertura de deuda	1.57	1.67	1.77	1.42	1.28
Solvencia					
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.52	0.41	0.34	0.43	0.33
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.62	0.59	0.56	0.61	0.60
Deuda Financiera / Patrimonio	1.06	0.88	0.75	0.93	1.00
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.89	0.62	0.45	0.65	0.55
Pasivo Total / Patrimonio	1.70	1.49	1.33	1.52	1.66
Pasivo No Corriente / EBITDA 12M	2.50	2.12	1.71	2.34	1.82
Deuda Financiera / EBITDA 12M	3.00	3.04	2.84	3.34	3.33
Liquidez					
Liquidez General	1.85	1.58	1.54	1.81	1.43
Prueba Ácida	0.90	0.83	0.77	0.84	0.61
Capital de Trabajo	1,252,632	976,425	985,463	1,513,673	1,027,786
Capital de Trabajo ajustado*	-148,989	-278,484	-430,304	-290,575	-946,036
Periodo Medio de Cobro (PMC)	66	78	80	77	71
Periodo Medio de Pago (PMP)	42	49	53	57	47
Rotación de Inventarios (días)	134	126	125	144	152
Ciclo de conversión de Efectivo	159	154	152	164	177
FC operaciones - FCO (S/ miles) 12M	464,261	491,751	373,539	-71,700	500,648
FC inversiones - FCI (S/ miles) 12M	-252,916	-154,285	-142,648	-153,909	-255,054
FC financiamiento - FCF (S/ miles) 12M	-57,421	-447,821	-279,412	222,422	-237,224
Rentabilidad					
ROE 12M	8.9%	12.0%	12.8%	10.5%	11.4%
ROA 12M	3.3%	4.8%	5.5%	4.1%	4.3%
ROIC	4.3%	6.4%	7.3%	5.4%	5.7%
Margen Bruto	24.8%	24.4%	24.1%	24.1%	23.6%
Margen Operativo	9.4%	8.8%	8.7%	9.0%	7.9%
Margen EBITDA	12.4%	11.5%	11.3%	11.5%	11.1%
Margen Neto	3.1%	4.8%	5.5%	4.3%	4.2%
Indicadores Bursátiles					
Precio al cierre S/	1.35	1.69	2.55	2.54	2.19
Desviación estándar	0.09	0.16	0.28	0.15	0.19
Coefficiente de Variabilidad	6.5%	11.0%	13.7%	6.0%	8.2%
EPS PEN	0.16	0.23	0.27	0.23	0.25
P/E (Veces)	8.46	7.44	9.33	9.19	7.85
BTM (Veces)	0.75	0.90	1.20	1.15	0.98
PER	8.46	7.44	9.33	11.01	8.59
Capitalización Bursátil PEN (S/ miles)	1,369,341	1,714,211	2,492,388	2,478,235	2,117,232

*Capital de Trabajo ácido (Activo corriente prueba ácida – Total pasivo corriente)

Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR