

FERREYCORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF de 31 de diciembre de 2018¹	Fecha de comité: 29 de mayo de 2019
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 Fecha de comité	dic-14 01/05/2015	dic-15 18/05/2016	dic-16 19/05/2017	dic-17 21/05/2018	sep-18 11/03/2018	dic-18 29/05/2019
Acciones comunes	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2
Tercer Programa de Instrumentos representativos de deuda:						
Bonos Corporativos	-	-	-	-	PEAA+	PEAA+
Instrumentos de corto plazo	-	-	-	-	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 y de 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, y mejores perspectivas de ventas gracias a la recuperación de los sectores minería y construcción. Asimismo, se consideró los adecuados niveles de cobertura y al amplio acceso a líneas de financiamiento y al repelamiento de la deuda.

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.
- **Mejores perspectivas de ventas.** Para 2019 se espera un mayor dinamismo de los principales sectores que atiende el Grupo. Así, se han anunciado nuevos proyectos mineros como Mina Justa y Quellaveco, los cuales serán atendidos por Ferreycorp. De otro lado, se espera también un mayor crecimiento del sector construcción.
- **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 alquiler de maquinaria. Ferreycorp lidera casi el total de los segmentos de mercado en donde participa en el Perú.

¹ Auditados.

- **Adecuados niveles de cobertura.** A lo largo del periodo de análisis (dic-14 a dic-18) el Grupo ha presentado un nivel de cobertura de deuda adecuado, destacando que el ratio de servicio de cobertura de deuda siempre fue superior a 1.40x y en diciembre de 2018 se ubicó en 1.42x.
- **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 en 2018 mantiene líneas de crédito por S/ 3,271 MM. En cuanto a la deuda de largo plazo, la empresa mantiene en circulación bonos internacionales por un monto de US\$ 100 MM y en el cuarto trimestre se tomó nueva deuda por US\$ 140 MM para reperfilar vencimientos a 3 años.
- **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.
- **Entorno macroeconómico.** El desempeño se encuentra altamente correlacionado con la evolución del PBI y los niveles de inversión, por lo que es sensible ante cambios en los ciclos económicos. En este sentido, destaca la flexibilidad de la empresa y la adecuada gestión de la Gerencia en periodos caracterizados por el menor dinamismo en la economía peruana, donde la empresa es capaz de defender sus márgenes y gestionar de manera eficiente sus activos lo que le permite generar excedentes de caja. Para el 2019, se estima una mejora en el desempeño de los sectores de minería y construcción, principales demandantes de los servicios de la empresa.
- **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 2014 - 2018. 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 ligado a los sectores minero y construcción, por lo que una menor demanda de estos sectores afectaría en los resultados de la empresa.

Desarrollos Recientes

- 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 su política de dividendos, la cual es similar a la vigente para el ejercicio 2018.
- Con fecha 21 de diciembre de 2018, Ferreycorp realizó la inscripción ante la SMV del "Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Ferreycorp", hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 100 MM o su equivalente en soles.
- Con fecha 18 de diciembre de 2018, Ferreycorp anunció que sus subsidiaria Ferreyros entregará al nuevo proyecto Quellaveco, de Anglo American, una nueva flota de vehículos así como soporte especializado (por 5 años), lo cual representa un contrato por más de US\$ 500 MM.
- Con fecha 21 de noviembre de 2018, Ferreycorp anunció la aprobación de un crédito por US\$ 70 MM por un plazo de 3 años, por parte de un banco local, para proyectos destinados al desarrollo de energías limpias y otras áreas de desarrollo sostenible, siendo este el primer "préstamo verde" otorgado en Sudamérica.
- Con fecha 29 de octubre, Ferreycorp anunció que su subsidiaria Ferreyros entregará a una flota de 50 equipos CAT al proyecto Mina Justa, de Marcobre, cuya entrega se realizará entre 2018 y 2019.
- Con fecha 11 de octubre de 2018, Ferreyros fue destacada entre las cinco compañías más reputadas del Perú y como la principal del sector Industrial, según el monitor de reputación corporativa Merco Empresas. Ferreyros alcanzó la cuarta posición del mencionado ranking que elaborado con la información de 20 mil encuestados.
- Con fecha 20 de setiembre de 2018, se dio a conocer que Ferreycorp formará parte por segundo año consecutivo del Índice de Sostenibilidad Dow Jones (DJSI) ara el ámbito MILA- Alianza del Pacífico, para ello la empresa fue evaluada en aspectos como buenas prácticas de gobierno corporativo, observancia de un código de conducta, desarrollo de su capital humano, transparencia, respeto y cuidado del medio ambiente y ciudadanía corporativa, entre otros.
- Con fecha 28 de agosto de 2018, se anunció la culminación de los trabajos de expansión del Nuevo Complejo de Operaciones La Joya-Arequipa, lo que significó una inversión de alrededor de S/ 100 MM, destinado a ampliar la capacidad de servicios, especialmente destinada a la minería.

- Con fecha 18 de junio de 2018, el Gerente General de Motored (empresa que compete en el mercado de buses, tractocamiones, camiones pesado y medianos, contando con la presentación exclusiva de las marcas Kenworth, Iveco y DAF) señaló que la empresa incursionará en el segmento de camiones y minibuses, con lo cual se estima que las ventas serán superiores a las registradas en 2017.

Análisis Sectorial

En 2018 la actividad económica creció 3.99%, sustentado por la evolución positiva de la inversión privada minera, y el sostenido crecimiento del consumo privado. Además, la inversión pública revirtió la caída observada en 2017 como consecuencia de los montos invertidos en los Juegos Panamericanos y en obras de infraestructura vial por parte de los gobiernos locales. Por su parte, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)² proyecta que el país registraría en 2019, un crecimiento similar al del 2018, debido a que se estima que la inversión privada continué creciendo, ya que se verá impulsada por la ejecución de proyectos mineros y de infraestructura, así mismo espera un mayor dinamismo de las exportaciones de bienes y servicios, por la recuperación de las exportaciones de cobre; mientras que el gasto público se moderará por el cambio de autoridades de los gobiernos subnacionales.

Es importante considerar que el Niño Costero podría afectar la actividad económica durante el 2019, sin embargo el ENFEN N° 63, estimó que existen pocas probabilidades de ocurrencia de este fenómeno. De igual manera, el conflicto social que generó la paralización de los envíos de cobre de Las Bambas tendría un impacto marginal en el producto, en la medida que siga avanzando el diálogo del Ejecutivo con los protestantes de la provincia de Cotabambas, pero, según cálculos del ente emisor, de no llegar a un entendimiento, el bloqueo de las operaciones de la Compañía durante todo el año podría comprometer alrededor del 1% del PBI.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN ANUAL*	
	2014	2015	2016	2017	2018	2018	2019
PBI (var. % real)	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	4.0%	4.0%
PBI Electr & Agua	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	4.5%	4.5%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.3%	5.4%	6.5%	7.5%
PBI Minería	-2.2%	15.7%	21.2%	4.2%	-1.5%	3.3%	4.3%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio promedio (US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.28	3.33	3.35

Fuente: Reporte de inflación marzo 2019 BCRP, INEI / Elaboración: PCR

Entorno Minero

En 2018 el PBI minero cayó 1.5%, debido a la menor producción de cobre, oro y plata. Ello se explicó por menores leyes en los tonelajes tratados, la reformulación de planes de minado, paralización temporal de ciertos yacimientos y recortes de planes de producción debido al agotamiento de reservas y otros factores operativos. Para 2019 se espera que la producción crezca 3.3% debido a la mayor producción de cobre, ante el inicio de operaciones de la ampliación de Toquepala y la recuperación de Las Bambas.

En relación con la producción de cobre, destacó la reducción en las operaciones de Minera Las Bambas en el tercer trimestre debido a un problema geotécnico que impidió el acceso en algunas secciones para el minado del tajo, por lo que la empresa tuvo ajustar a la baja su plan de producción anual.

Otro factor para tener en cuenta fue el incremento de los conflictos sociales asociados a la minería, lo cuales pasaron de 169 en 2017 a 181 en 2018, según el Reporte de la Defensoría del Pueblo. Ya en el primer trimestre de 2019, el conflicto en la localidad de Yavi Yavi (cercana a las operaciones de Minera Las Bambas) no pudo ser resuelto por el Gobierno, lo que provocó que por unos días el acceso a la mina estuviera bloqueado. A la fecha de la edición del presente informe se retomó el diálogo entre los representantes de la comunidad de Fuerabamba, quedando aún pendiente una solución final al conflicto.

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.).

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

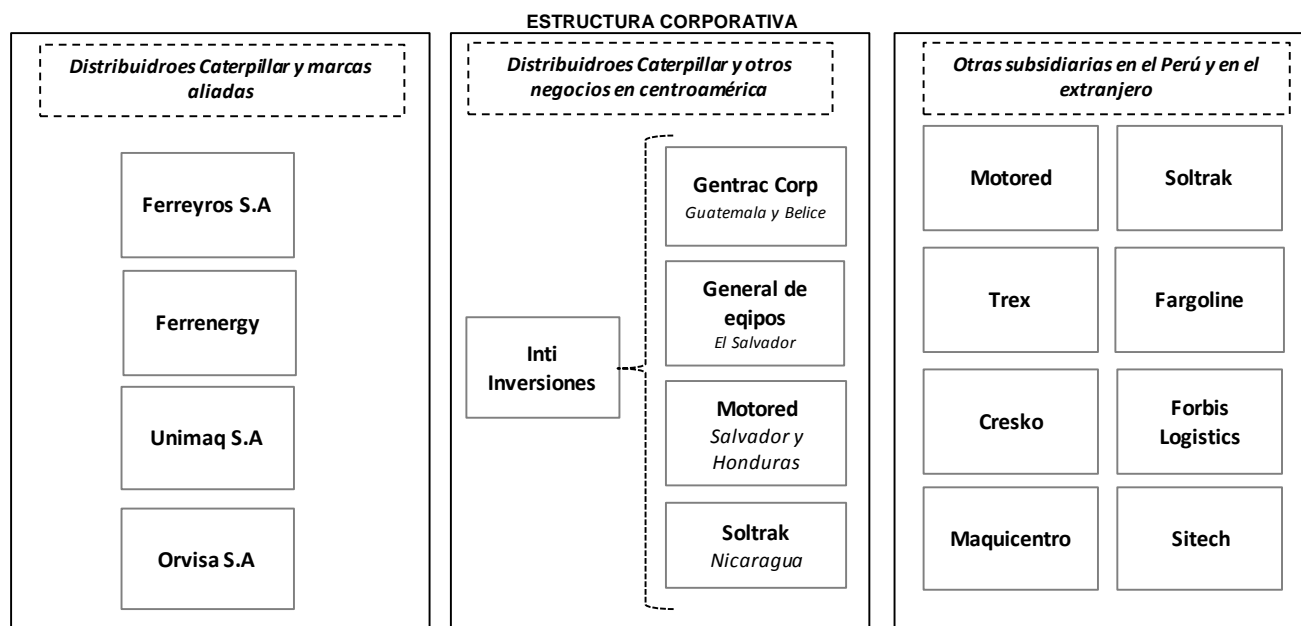
² Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación marzo 2019.

³ Comisión Multisectorial encargada del Estudio Nacional de El Fenómeno El Niño (ENFEN), Comunicado Oficial 03-2019.

fin, se aprobó cambiar la denominación social de Ferreyros S.A.A. a Ferreycorp 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: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, consideramos que Ferreycorp 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 integra dentro de su cultura empresarial un modelo de gestión socialmente responsable generando impactos positivos en todos sus grupos de interés. Se ha identificado a los grupo de interés de manera formal, con lo cual se desarrollan estrategias de crecimiento que involucran a dichos grupos. La corporación está adherida desde 2014 a los diez principios rectores del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, los cuales promueven la responsabilidad social empresarial en las áreas relacionadas a derechos laborales, medio ambiente y lucha contra la corrupción.

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, Ferreycorp cuenta con un código de ética formalmente aprobado.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, consideramos que Ferreycorp 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 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. Cabe destacar que en 2018, la BVL otorgó 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 2018 es de S/ 975,683,029 (Novecientos Setentaicinco Millones Seiscientos Ochenta y tres Mill y 00/100 Soles) representado por 975,683,029 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 y PR-Fondo 3 (AFP Profuturo) administradora de fondo de pensiones fundada en 1993 perteneciente al grupo Scotiabank.

ESTRUCTURA ACCIONARIA (diciembre 2018)		
Accionista	Participación	Grupo Económico
Ri - Fondo 2	7.00%	Credicorp
Onyx Latin America Equity Fund Lp	5.73%	N.A.
In - Fondo 2	5.70%	Sura
In - Fondo 3	5.09%	Sura
Pr- Fondo 2	4.84%	Scotiabank
Ri - Fondo 3	4.34%	Credicorp
Pr - Fondo 3	4.06%	Scotiabank
Otros < 4%	63.24%	-
Total	100.00%	

Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / 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 Grupo. 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 amplia 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 (diciembre 2018)

Directorio		Plana Gerencial	
Óscar Espinosa Bedoya	Presidente	Mariela García Figari de Fabbri	Gerente General
Carlos Ferreyros Aspíllaga	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	José Miguel Salazar Romero	Gerente Corporativo de Comunicaciones e Imagen
Gustavo Noriega Bentin	Director	María Teresa Merino Caballero	Gerente de Recursos Humanos
Javier Otero Nosiglia	Director	Tito Otero Linares	Gerente Corporativo de Auditoría

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

Estrategias y Operaciones

Estrategia

Los motores de crecimiento para el Grupo se centran en tres pilares: i) diversificación continua del portafolio de negocios a través de la provisión de bienes de capital de alta calidad y servicios relacionados ii) inclusión de negocios que generen sinergias entre las subsidiarias ya existentes, lo cual se realiza mediante la adquisición y/o creación de empresas y iii) expansión internacional. En base a estos tres pilares, la Compañía emprendió su proceso de internacionalización a partir del año 2010.

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 *Financial Services*.

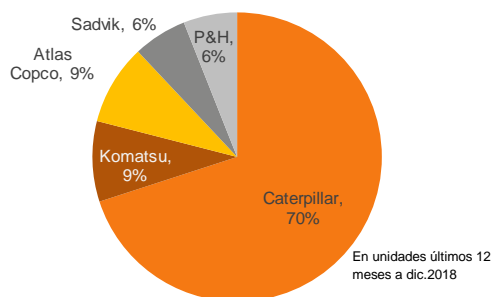
Operaciones

El Grupo ofrece una amplia gama de productos, los cuales distribuye 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

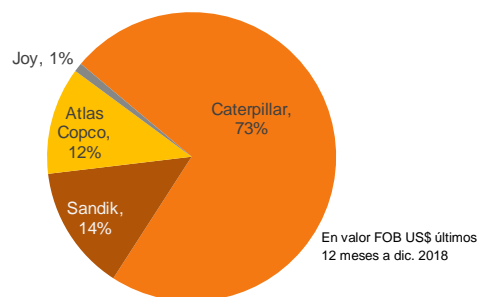
competencia tanto en precio como calidad, Ferreycorp cuenta con la ventaja de ofrecer un servicio integral, además de ser el único representante de Caterpillar en el Perú desde 1942.

Ferreyros fue reconocido como uno de los mejores distribuidores en el mundo por su buen desempeño y alineamiento con Caterpillar mediante el *Dealer Excellence Award*, lo cual ratifica y refuerza su relación de largo plazo. El Grupo lidera casi el total de los segmentos de mercado en donde participa. A nivel peruano, en 2018 la participación de mercado de Caterpillar se ubicó entre los máximos niveles históricos en el Perú, alcanzando más de 52% a nivel general y 70% en el segmento de grandes máquinas minería a tajo abierto y 73% minería subterránea.

2018: PARTICIPACIÓN MINERÍA A TAJO ABIERTO (%)



2018: PARTICIPACIÓN MINERÍA SUBTERRÁNEA (%)



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

El rubro más relevante es la línea de maquinaria y equipo Caterpillar, dado que el Grupo es distribuidor único de la marca y hasta el 2013 se ubicó como su principal fuente de ingresos. Luego de dicho año las ventas de repuestos y servicios pasaron al primer lugar, producto de la desaceleración económica, y la consecuente contracción del mercado de equipos nuevos a nuevos proyectos, debido a la programación de inversiones más conservadoras en CAPEX por parte de sus clientes. Bajo este contexto, el rubro de repuestos y servicios elevó su participación, elevándose hasta 49.0% en 2017, y en 2018 alcanzó el 52.1%. La línea de repuestos y servicios cuenta con altos márgenes de rentabilidad, lo cual permite cubrir los gastos logísticos y de distribución que enfrenta el Grupo para brindar un servicio post venta alineado a los estándares de clase mundial de Caterpillar.

Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

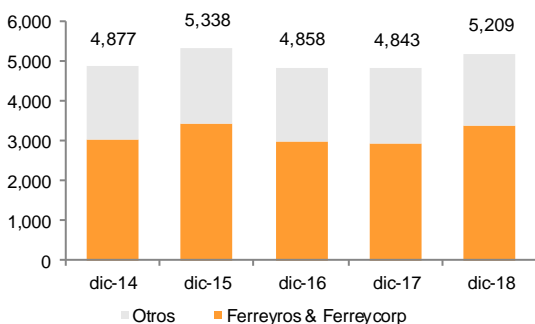
En 2018 las ventas sumaron S/ 5,201 MM, registrando un crecimiento de 7.5%, gracias a la recuperación de las ventas en el segundo semestre, las cuales crecieron 24.3% (+S/ 122.9 MM), en contraste con la contracción de 15.6% registrada en el primer semestre (-S/ 76.7 MM). Cabe destacar que en 2018 la empresa ha podido incrementar sus ventas a pesar del reducido dinamismo de la actividad minera⁴, sector que representa el 56% de las ventas.

Más aun, las ventas dirigidas al sector minero fueron las registraron una mayor contribución al crecimiento de las ventas, al elevarse 7.6% (+S/ 205.4 MM), donde destacó la venta de repuestos y servicios, lo que contrarrestó la reducción de ventas de camiones mineros y máquinas Caterpillar destinadas a la Gran Minería. De otro lado, las ventas dirigidas al sector construcción, segundo principal destino de las ventas, registró un crecimiento de 16.6% (+S/ 150.6 MM), mientras que las ventas al sector industrial crecieron 16.6% S/ (+91.1 MM).

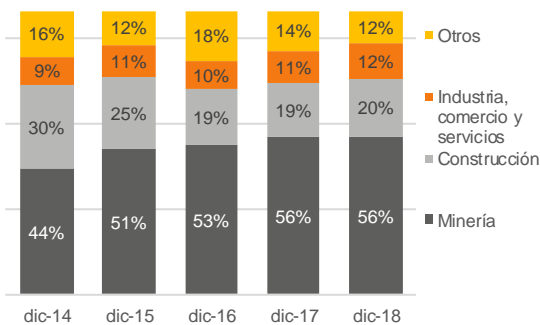
Se espera que la actividad económica registre un mayor dinamismo en 2019, por lo que el crecimiento de las ventas se podría consolidar en los próximos trimestres, ya que se proyecta un mayor crecimiento de los sectores de minería y construcción.

⁴ En 2018, el PBI de la actividad minera se contrajo 1.5%.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS(S/ MM)



DISTRIBUCIÓN DE VENTAS POR SECTOR ECONÓMICO (%)

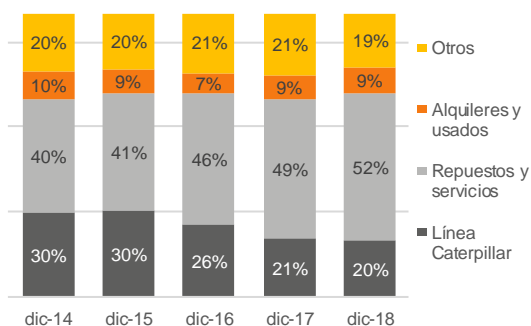


Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

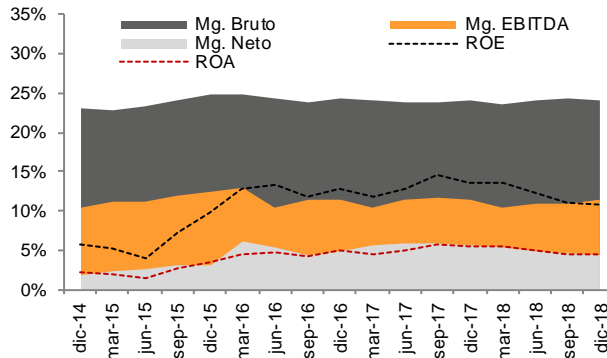
La empresa cuenta con seis principales líneas de negocios⁵, de las cuales la venta de Repuestos y Servicios es el más importante, registrando en 2018 una participación del 52.1% de las ventas, el cual registró un crecimiento de 14.6%. Cabe destacar que la empresa ha venido reforzando la promoción de esta línea de negocios para contrarrestar el menor dinamismo de venta de maquinaria nueva a los sectores minería y construcción, los cuales mostraron una menor demanda debido al retraso en el avance de proyectos mineros y al modesto desempeño de la actividad constructora entre 2014 y 2017.

En el resto de líneas de negocio resaltó el crecimiento de la línea de equipos Caterpillar (la segunda más importe con el 20.0% de los ingresos) que registró un incremento de 4.5%, debido al crecimiento de equipos a empresas no relacionadas con la gran minería. Mientras que la línea de Alquileres y Usados creció 6.7%.

PARTICIPACIÓN DE INGRESOS POR LÍNEA DE NEGOCIO



EVOLUCIÓN DE MARGENES E INDICADORES DE RENTABILIDAD



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

En cuanto a las ventas fuera del Perú⁶, estas sumaron S/ 739.2 MM (+10.8%) y representaron el 14.2% del total de 2018 (13.8 % en 2017), donde destacaron las ventas las mayores ventas en Chile (S/ 244.8 MM, +58.8%) y Estados Unidos (S/ 52.7 MM, +41.6%); mientras que en contraste se redujeron las ventas en Guatemala (S/ 210.6 MM, -19.5%) debido a la complicada situación económica que atraviesa el país, lo que ha provocado la contracción de las obras de infraestructura y la reducción de la inversión en el sector minero.

En 2018 el resultado bruto alcanzó los S/ 1,253.9 MM (+7.4%), con lo cual el margen bruto fue 24.1%, similar a lo registrado en los últimos trimestres⁷, lo que demuestra que la empresa ha mantenido el control de los principales costos del negocio.

El margen operativo registró un crecimiento de 10.6% (8.7% en dic. 2017), alcanzado los S/ 466 MM. Ello fue explicado principalmente por la mejora en el resultado bruto, mientras que los gastos de ventas (+7.0%) y de administración (+3.9%), crecieron a tasas históricas. Con ello, la evolución de los gastos operacionales (gastos de ventas + gastos administrativos) también se mantuvieron controlados; así el ratio de gastos operacionales sobre ventas fue de 16.5%, similar al del periodo 2017, y se destaca que dicho ratio no ha registrado grandes variaciones en el periodo de estudio⁸.

El EBITDA alcanzó los S/ 599.2 MM, creciendo 9.4% respecto a 2018, explicado principalmente por el crecimiento del resultado operativo, mientras que el gasto en depreciación y amortización se incrementó solo 5.5%. El nivel de eficiencia

⁵ Las principales líneas de negocio son: Repuestos y servicios, Línea Caterpillar, Alquileres y usados, Equipos Aliados, Automotriz, Equipos Agrícolas, y Otras líneas.

⁶ Belice, Chile, Ecuador, El Salvador, EEUU, Guatemala, Honduras, Nicaragua, y Panamá.

⁷ Desde setiembre 2015 el margen bruto ha fluctuado entre 23.5% y 24.8%.

⁸ Entre diciembre de 2014 y diciembre de 2018 el ratio de Gastos operacionales / Ventas fluctuó entre 14.6% y 16.7%.

operacional se mantuvo casi inalterada, alcanzado un margen EBITDA de 11.5%.

Cabe destacar que el 91.9% 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 11.1%. Por su parte las empresas que complementan la oferta de bienes y servicios al negocio Caterpillar en el Perú y Sudamérica para los diferentes sectores productivos (Motored, Soltrak, Trex, Motriza, Fargoline, Forbis Logistics y Sitech) participaron del 4.6% del EBITDA, segmento que incrementó en 79.2% 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 3.6% en el EBITDA, las cuales registraron una contracción de 48.3%, explicada por la deteriorada situación económica en Centroamérica.

Rendimiento financiero

Los gastos financieros registraron una disminución (-14.0%) debido a que en 2018 no se registraron gastos por el prepago del bono ni penalidades presentadas en 2017 producto de los bonos internacionales. Sin embargo, considerando únicamente los préstamos a corto plazo, bonos corporativos y préstamos de largo plazo, estos registraron una reducción de 3.6% en los gastos financieros, debido a la reducción de la deuda con empresas de la rama financiera del grupo Caterpillar.

En 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 puntación de sostenibilidad (ESG Performance), lo cual favorece a la empresa dado el buen desempeño de gobierno corporativo y sostenibilidad registrado en los últimos años.

De esta manera, la deuda de largo plazo se incrementó en S/ 427.7 MM al cierre del año, mientras que la deuda de corto plazo se redujo en S/ 28.2 MM luego de la cancelación de algunos préstamos bancarios. Con ello, la deuda de largo plazo concentró el 61% (dic-17:47%) de la deuda financiera, mientras que las obligaciones de corto plazo el 39% (dic-17:53%).

La deuda de largo plazo está explicada en su mayoría por la colocación de un Bono Corporativo tipo *bullet*, a una tasa de 4.875% con vencimiento en 2020, y que a la fecha cuenta con un saldo en circulación de USD 100 MM⁹. Cabe destacar que en diciembre de 2018, la empresa realizó la inscripción del “Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Ferreycorp” hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 100 MM (o su equivalente en soles), ello con el objetivo de contar con una fuente alternativa de financiamiento, en un escenario en el que las tasas de interés podrían encarecerse debido a la política monetaria de EEUU, con lo que la empresa podría emplear dicho instrumento para financiar su capital de trabajo a un menor costo.

El margen neto fue de 4.3%, registrando una reducción de 1.2 puntos porcentuales en relación con 2017, lo cual fue explicado principalmente por el menor ingreso por diferencia de cambio neta¹⁰ (+S/ 25.1 MM en 2017 vs. -S/ 59.4 MM en 2018), el cual fue superior a la reducción en los gastos financieros. Aislado dicho efecto de la diferencia de cambio neta, el margen neto se hubiera incrementado 0.5 puntos porcentuales.

De esta manera, los ratios de rentabilidad a 12M registraron un retroceso; así, el ROE se ubicó en 10.8% (dic-17: 13.6%), y el ROA en 4.4% (dic-17: 5.6%), evidenciando un deterioro en los indicadores respecto a 2017. En caso del ROE, la menor rentabilidad fue explicada principalmente por la reducción del margen neto cuyo efecto fue superior al incremento de la rotación de activos.

Liquidez

Los indicadores de liquidez han tenido un desempeño favorable a lo largo del periodo de evaluación, alcanzando niveles adecuados, lo que se denota 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. En 2018 indicador de liquidez general fue de 1.80x, mejorando el nivel del ratio registrado en 2017 (1.53x).

Con relación a la generación de efectivo, se aprecia una reducción de S/ 7 MM respecto al saldo de diciembre 2017. Ello se explica porque los saldos provenientes de las actividades de operación registraron un saldo negativo en S/ 71.7 MM debido principalmente al incremento del pago a proveedores, mientras que las actividades de inversión demandaron la salida de S/ 153.9 MM, mientras que por las actividades de financiamiento se registró un saldo de neto positivo de 222.4 MM, producto del efecto neto del pago de obligaciones y la emisión de nueva deuda.

Ferreycorp presenta un ciclo de conversión neto de 164 días, lo cual se explica tanto por la diferencia entre el ciclo financiero¹¹ (222 días) y el periodo promedio de pago (57 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 79 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

⁹ Clasificación de riesgo otorgada: BB+, Perspectiva Estable.

¹⁰ La gerencia ha decidido no tomar coberturas por el tipo de cambio; sin embargo se fijan límites a los niveles de exposición.

¹¹ El ciclo financiero es igual al periodo promedio de cobro más el periodo promedio de permanencia en inventario.

permanencia de inventario fue de 144 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 último trimestre 2018 y primer semestre 2019.

Tomando en cuenta lo anterior, Ferreycorp tuvo necesidades de capital de trabajo¹² por S/ 300 MM (S/ 430 MM dic.2017). En este sentido, el Grupo trabaja con instituciones financieras y clientes para realizar operaciones de *factoring* a sus facturas de repuestos y servicios y venta de maquinaria a fin de acelerar el ingreso de efectivo. Cabe destacar que el Grupo mantiene líneas de crédito para capital de trabajo por S/ 3,271 MM, con los principales bancos del sistema financiero peruano.

Solvencia

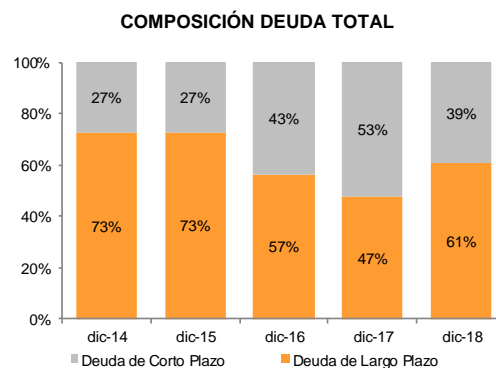
En 2018 se observó un aumento del pasivo total (+18.3%) respecto a diciembre 2017, debido al incremento de la deuda de largo plazo (+S/ 472.7 MM), luego de la emisión del “Préstamo Verde” y otras deuda de largo plazo, mientras que en contraste se redujo de la deudas de corto plazo con instituciones bancarias (-S/ 151.9 MM). De otro lado, se registró un aumento en otras cuentas por pagar (+S/ 114.8 MM) debido al incremento de anticipos a clientes, relacionada a la venta de bienes y servicios principalmente de clientes mineros cuya entrega se realizará principalmente en el primer semestre de 2019.

La deuda financiera de la empresa asciende a S/ 1,999 MM, del cual la deuda de largo plazo¹³ representa 60.5%, y es explicada en su mayoría por el incremento de la deuda a mediano plazo por US\$ 140 MM ejecutada en el cuarto trimestre, con el objetivo de reperfilear los vencimientos a 3 años.

De esta manera la Deuda Financiera a EBITDA¹⁴ fue de 3.3 veces, registrando un incremento en relación con diciembre de 2017 (2.84x). El Grupo mantiene diversas fuentes de financiamiento, entre las que resaltan además de su bono corporativo, Caterpillar Financial Services y otras instituciones financieras locales y del exterior, resaltando las tasas competitivas a las cuales tiene acceso. Cabe destacar que el 93.7% 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% de la deuda fue pactada a tasa fija para protegerse ante posibles incrementos de la tasa de interés.

COMPOSICIÓN DEUDA LARGO PLAZO (S/ MM)				
Acreedor	Venc.	TEA	Dic18	Dic17
Bonos Ferreycorp	Abr-20	4.934%	337.9	324.50
Caterpillar Financial	Ago-21	5.08% - 5.25%	38.9	56.81
Caterpillar Crédito	Ene-23	4.65% - 6.80%	60.0	56.74
Caterpillar Leasing	Jun-19	3.09%	0	7.31
Pagares Ins. local y ext.	Abr-21 / Nov24	3.95%-6.85% / 2.58%-5.90% / 2.75% -6.50%	769.9	288.48
Arrendamientos	Abr-23	3.50% - 11.50%	3.60	3.94
Total			1,210.44	737.77

CRONOGRAMA DE AMORTIZACIONES (S/ MM)			
2019	2020	2021	2022 en adelante
0	674.7	287.4	248.3



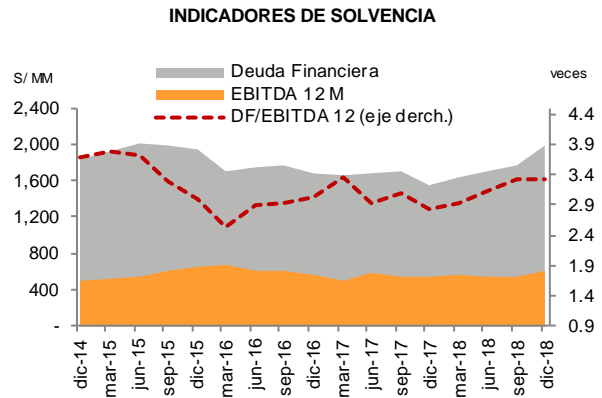
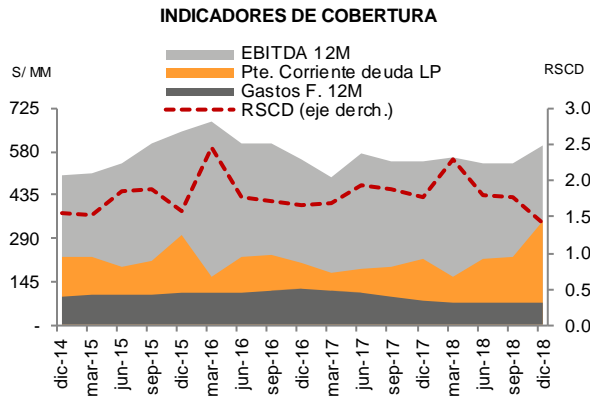
Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

El endeudamiento patrimonial 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. De esta manera el endeudamiento patrimonial se elevó de 1.33x en diciembre 2017 a 1.53x de 2018. Por su parte, el ratio de cobertura de servicio de deuda fue de 1.42x, registrando un nivel menor al de diciembre de 2017 (1.77x), debido al incremento de la parte corriente de la deuda de largo plazo.

¹² Capital de Trabajo ácido (Activo corriente prueba ácida – Total pasivo corriente)

¹³ La deuda de Total de Largo Plazo suma S/1,558.4 MM, de los cuales la parte corriente de la deuda de Largo Plazo asciende a S/ 347.9 MM, mientras que S/ 1,210.4 MM corresponden a la parte no corriente. Dentro de la deuda de largo plazo, se registra el saldo del Bono Corporativo (US\$ 100 MM).

¹⁴ EBITDA a 12 meses.



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

Los bonos internacionales de Ferreycorp poseen *covenants*, los cuales indican que debe mantener un índice de endeudamiento (Deuda total consolidada ajustada/EBITDA) no mayor a 3.5x y un índice de servicio de cobertura de intereses (EBITDA/Intereses) no menor a 3.0x. Ambos indicadores se han venido cumpliendo de forma sostenida.

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.

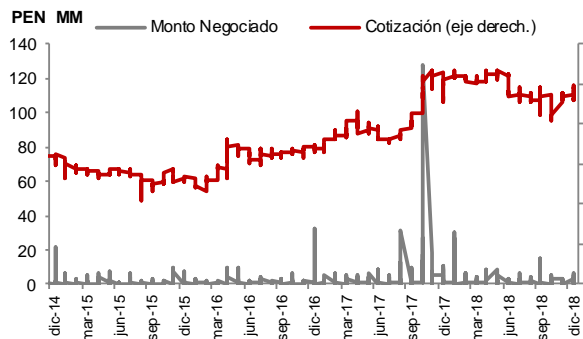
Es importante mencionar que la empresa cuenta con un calce cambiario operativo natural, ya que se dedica a la importación de bienes de capital, por tanto, importa la maquinaria, factura a sus clientes y se financia en dólares, por lo que la mayoría de sus operaciones se encuentran en dicha moneda. La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

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 2018, representado por el mismo número de acciones nominativas, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. 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. En el cuarto trimestre de 2018 la cotización de la acción se incrementó 3%, cerrando el año en S/ 2.42, pese a ello, la acción registró una reducción de 5.1% respecto a diciembre de 2017.

EVOLUCION DE LA COTIZACIÓN Y MONTO NEGOCIADO DE FERREYC1



Fuente: BVL / Elaboración PCR

DIVIDENDOS PAGADOS

	2018*	2017	2016
Dividendos en Efectivo (S/ MM)	132.2	124.43	87.30
Dividendo en Acciones (S/ MM)			
Dividendo/Acción (S/)	0.135	0.128	0.086
	2015	2014	2013
Dividendos en Efectivo (S/ MM)	60.86	55.80	48.19
Dividendo en Acciones (S/ MM)	-	69.10	141.99
Dividendo/Acción (S/)	0.0887	0.059	0.051

*/ Dividendos repartidos a diciembre 2018

Las acciones comunes de Ferreycorp se ubican entre las más negociadas reflejado en su frecuencia de negociación de 100% a septiembre 2018, gracias a la labor de *market maker*.

Política de Dividendos

La política de dividendos de la Corporación establece que el dividendo a distribuir deberá ser 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. 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 de libre disposición.

Adicionalmente, se podrán distribuir dividendos a cuenta condicionada a que la información de los estados financieros sustente la existencia de utilidades distribuibles en el ejercicio en curso, cuidando en no afectar la capacidad financiera de la empresa para poder atender el pago de sus obligaciones.

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	FERREYCORP S.A.A Y SUBSIDIARIAS (S/ Miles)				
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Activo Corriente	2,690,703	2,732,794	2,652,600	2,818,451	3,378,344
Activo Corriente Prueba Ácida	1,111,780	1,331,173	1,397,691	1,402,684	1,574,096
Activo No Corriente	1,828,502	2,183,823	2,116,673	2,029,683	2,030,473
Activo Total	4,519,205	4,916,617	4,769,273	4,848,134	5,408,817
Pasivo Corriente	1,454,131	1,480,162	1,676,175	1,832,988	1,874,323
Pasivo No Corriente	1,481,626	1,618,187	1,178,513	935,072	1,400,526
Pasivo Total	2,935,757	3,098,349	2,854,688	2,768,060	3,274,849
Patrimonio Neto	1,595,776	1,818,268	1,914,582	2,080,146	2,133,968
Deuda Financiera	1,844,972	1,935,763	1,691,503	1,554,674	1,999,123
Corto Plazo	277,578	221,370	527,403	592,628	440,691
Largo Plazo	1,341,022	1,410,147	955,988	737,763	1,210,437
Parte Corriente Deuda LP	226,372	304,246	208,112	224,283	347,995
Estado de Resultados					
Ingresos Brutos	4,849,333	5,212,223	4,847,167	4,840,005	5,200,921
Costo de Ventas	3,731,913	3,920,084	3,666,304	3,673,067	3,947,056
Resultado Bruto	1,117,420	1,292,139	1,180,863	1,166,938	1,253,865
Gastos operacionales	798,385	819,847	796,632	807,986	856,255
Resultado de Operación	337,565	490,490	425,233	421,392	466,017
Gastos Financieros	97,466	106,368	124,742	85,107	73,205
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	91,981	161,766	230,435	267,013	225,028
EBITDA y Cobertura					
EBITDA	502,464	646,259	557,025	547,585	599,189
EBITDA 12M	502,464	646,259	557,025	547,585	599,189
Gastos Financieros 12M	97,466	106,368	124,742	85,107	73,205
EBITDA 12M / Gastos Financieros 12M	5.16	6.08	4.47	6.43	8.19
EBITDA+IF* / Gastos Financieros	5.36	6.28	4.67	6.65	8.48
Ratio de Servicio Cobertura de deuda	1.55	1.57	1.67	1.77	1.42
Solvencia					
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.50	0.52	0.41	0.34	0.43
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.63	0.62	0.59	0.56	0.61
Deuda Financiera / Patrimonio	1.16	1.06	0.88	0.75	0.94
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.93	0.89	0.62	0.45	0.66
Pasivo Total / Patrimonio	1.84	1.70	1.49	1.33	1.53
Pasivo No Corriente / EBITDA 12M	2.95	2.50	2.12	1.71	2.34
Deuda Financiera / EBITDA 12M	3.67	3.00	3.04	2.84	3.34
Liquidez					
Liquidez General	1.85	1.85	1.58	1.54	1.80
Prueba Ácida	0.76	0.90	0.83	0.77	0.84
Capital de Trabajo	1,236,572	1,252,632	976,425	985,463	1,504,021
Capital de Trabajo ajustado*	-342,351	-148,989	-278,484	-430,304	-300,227
Periodo Medio de Cobro (PMC)	62	66	78	80	77
Periodo Medio de Pago (PMP)	40	42	49	53	57
Rotación de Inventarios (días)	144	134	126	125	144
Ciclo de conversión de Efectivo	166	159	154	152	164
FC operaciones - FCO (S/ miles) 12M	379,707	464,261	491,751	373,539	-71,700
FC inversiones - FCI (S/ miles) 12M	-213,140	-252,916	-154,285	-142,648	-153,909
FC financiamiento - FCF (S/ miles) 12M	-185,955	-57,421	-447,821	-279,412	222,422
Rentabilidad					
ROE 12M	5.8%	9.8%	12.9%	13.6%	10.8%
ROA 12M	2.1%	3.5%	4.9%	5.6%	4.4%
ROIC	2.7%	4.3%	6.4%	7.3%	5.4%
Margen Bruto	23.0%	24.8%	24.4%	24.1%	24.1%
Margen Operativo	7.0%	9.4%	8.8%	8.7%	9.0%
Margen EBITDA	10.4%	12.4%	11.5%	11.3%	11.5%
Margen Neto	1.9%	3.1%	4.8%	5.5%	4.3%
Indicadores Bursátiles					
Precio al cierre S/	1.62	1.35	1.69	2.55	2.42
Desviación estándar	0.13	0.09	0.14	0.28	0.15
Coefficiente de Variabilidad	7.6%	6.4%	8.8%	13.6%	6.0%
EPS PEN	0.09	0.16	0.23	0.27	0.23
P/E (Veces)	17.86	8.46	7.44	9.33	8.75
BTM (Veces)	1.03	0.75	0.90	1.20	1.11
PER	17.86	8.46	7.44	9.33	10.49
Capitalización Bursátil PEN (S/ miles)	1,643,209	1,369,341	1,714,211	2,492,388	2,361,153

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

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

ANEXO: SUBSIDIARIAS

Empresas encargadas de representación de Caterpillar y marcas aliadas en Perú

Subsidiaria	Descripción
Ferreyros S.A.	Es la filial más importante del Grupo en término de ventas, dedicada a la comercialización de maquinaria pesada y prestación de servicios post-venta, excluyendo a la zona amazónica (Orvisa S.A.). Opera en los sectores económicos de minería, construcción, agrícola, industria, comercio y servicios, energía y pesca. En 2018, inauguró el nuevo Complejo de Operaciones La Joya-Arequipa para atender principalmente a los clientes mineros del sur del país.
Unimaq S.A.	Especializada en el sector de construcción urbana o ligera, en las líneas de venta de máquinas, equipos, repuestos y alquiler de equipos ligeros (antes desde Ferreyros S.A.), incluyendo la unidad de negocios "The Cat Rental Store". Su modelo contempla soluciones integrales en la venta de equipos nuevos, usados y alquiler con soporte posventa. En 2018, Unimaq recibió por quinto año consecutivo el Premio al Mejor Distribuidor de Equipos Compactos Caterpillar.
Ferrenergy	Soluciones de energía desde 1MW hasta la cantidad limitada que requiera el cliente, con equipos generadores a gas, diésel y petróleo residual.
Orvisa S.A. y Subsidiarias	Creada en el año 1973, fue la primera empresa importadora y comercializadora de bienes de capital en la Amazonía Peruana, gracias a lo cual posee ventajas tributarias. Orvisa atiende principalmente a clientes de sector petrolero, forestal, transporte fluvial, agrícola y construcción, con las mismas líneas de productos y servicios de Ferreyros S.A. tales como venta de maquinaria y equipos, motores, tractores y prestación de servicios de taller.

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

Empresas representantes de Caterpillar y marcas aliadas en el extranjero

Subsidiaria	Descripción
Inv. Interamericanas Corp. (Inti)	Constituida en Panamá con el fin de incursionar en el mercado internacional, adquirió las acciones de Gentrac Corporation en enero 2010. Con esta operación se adquiere las empresas distribuidoras exclusivas de Caterpillar en El Salvador (Cogesa), Guatemala (Gentrac) y Belice (Gentrac) mediante el financiamiento de Caterpillar Financial Services. Inti es dueña de todos los negocios de Centro América (Motored -antes Tranpesa- y Soltrak -antes Mercalsa-, así como de los <i>dealers</i> CAT).
Soltrak (Nicaragua)	Es un distribuidor mayorista de lubricantes Mobil para Nicaragua desde su fundación en 2009. En el 2013, el Grupo adquirió la distribución integral de lubricantes Mobil en Nicaragua, complementando la operación realizada para asumir la comercialización de dichos productos en Guatemala. Esta marca venía siendo representada, desde hace más de una década por la subsidiaria Cogesa en el Salvador.
Gentrac (Guatemala y Belice)	En Guatemala, Gentrac es el único representante de maquinaria y equipo de la marca Caterpillar, distribuidor nacional de lubricantes Mobil y representante de otras marcas como Mitsubishi (montacargas), Genie, Sullair, Wacker Neuson (ligero y compacto), Lincoln Electric, Cifa, Carmix, entre otras. En Belice, Gentrac es el único representante de Caterpillar, distribuidor nacional de lubricantes Mobil y representante de las marcas Wacker, Sullair y Twin Disc, montacargas Mitsubishi y generadores Olympian.
Cogesa (El Salvador)	Es distribuidor de Caterpillar en El Salvador desde 1930. Es el único distribuidor de lubricantes Mobil en su territorio, así como de otras líneas de primera calidad.
Motored (El Salvador)	(antes Transportes Pesados S.A. de C.V- Transpesa) tiene como principal rubro de negocios la provisión de repuestos para camiones y buses en El Salvador.

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

Empresas que complementan la oferta de bienes y servicios

Subsidiaria	Descripción
Soltrak (Perú)	Resultado de la fusión de Mega Caucho S.A. e Inlusa, Industria y Comercio S.A. Es especialista en consumibles industriales y cuenta con tres divisiones: neumáticos, con la representación de Goodyear, lubricantes, con la representación de Exxon Mobil, e implementos de protección personal. Tiene participación en el sector de la minería, construcción, transporte, agricultura e industria.
Motored (Perú)	Empresa cuyo giro de negocio es la venta de camiones de carga, así como la prestación de servicios de mantenimiento y reparación entre otras actividades relacionadas al rubro automotriz. Representa importantes marcas como Iveco, Kenworth y DAF.
Fargoline S.A.	Fundada hace 31 años, ofrece servicios logísticos a través de tecnología de soporte, procesos seguros e infraestructura. Ofrece servicios de depósito temporal, depósito aduanero y almacenaje simple. Parte de su capacidad operativa (23%) es destinada a complementar la oferta de Ferreyros, Unimaq, Orvisa y Cresko en los sectores de minería y construcción, mientras que la otra parte está dirigida a atender a clientes de diferentes mercados para importación y exportación de mercadería.
Trex Latinoamerica SpA y subsidiarias	En junio 2014 entró en vigencia el contrato de compra venta del 100% de las acciones de Trex (USD 17.5 MM), la cual posee una sede principal en Santiago de Chile y subsidiarias en Ecuador y Colombia. Sus actividades se centran en la venta y alquiler de grúas, equipos portuarios y plataformas, enfocando su negocio en los sectores de minería, industria portuaria y construcción. El Grupo Ferreyrcorp también distribuye en Perú diversas líneas Terex, por medio de sus subsidiarias Ferreyros S.A. y Unimaq S.A.
Motrizza	Inició operaciones en octubre 2007 para atender a clientes emergentes de algunos segmentos de la industria, construcción, minería y agrícola que no cubren Ferreyros ni Unimaq. Fue la primera empresa de la organización en incursionar en la comercialización de productos de procedencia china. Abarca la comercialización de insumos químicos, bienes de capital y equipos usados. Ha sido constituida con cuatro líneas de negocio (Insumma, Traxo, Makinza y Tramotor. Cresko) y se ha convertido en una de las tres principales empresas importadoras de equipo asiático en todas sus líneas.
Forbis Logistics S.A.	Fundada en el 2010 con base en Estados Unidos, se dedica a brindar servicios como agente de carga en el ámbito internacional. En el año 2012 inició operaciones en el territorio peruano con el fin de simplificar la ejecución de sus actividades de carga con Estados Unidos y permitir un mejor acercamiento al mercado logístico nacional. Sus principales clientes son las subsidiarias del Grupo. En 2018, la empresa lideró el mercado de agentes de carga aérea de todo tipo desde el mundo a Perú.
Soluciones Sitech Perú S.A.	Creada en septiembre 2013 con la finalidad de brindar soluciones tecnológicas a los clientes para ayudarlos a predecir y minimizar aquellos eventos que pueden impactar en sus equipos.
Maquicentro (Ecuador)	Es el especialista en equipo ligero de Ferreyrcorp en Ecuador, con el fin de atender las necesidades de los diversos sectores productivos. Su portafolio incluye tractores agrícolas, equipos para construcción, autohormigoneras, montacargas, equipos para soldadura, entre otros, de marcas como Valtra, Wacker Neuson, Carmix y Lincoln Electric

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

ANEXO: DETALLE Y PARTICIPACIÓN EN INGRESOS DE LAS PRINCIPALES LINEAS DE NEGOCIO DE FERREYCORP (septiembre 2018)

Línea de Producto	Detalle
Línea Maquinaria (Dic 18:20.0%)	Incluye cargadores frontales, tractores de oruga, motos niveladoras, máquinas de asfaltado, excavadoras, retroexcavadoras, compactadoras, camiones fuera de carretera, entre otras máquinas, motores marinos destinados al sector pesquero y grupos electrógenos, turbinas, equipos de bombeo y de compresión demandados mayormente por los sectores minero, petrolero, industrial y pesquero. La comercialización de esta línea quedó a cargo de Ferreyros S.A. Unimaq Orvisa y las 3 subsidiarias de centro américa son <i>dealers</i> CAT y venden máquinas de construcción.
Línea de Repuestos y Servicios (Dic 18:52.1%)	Brinda soporte técnico postventa incluyendo reparación, mantenimiento y repuestos de la Línea Caterpillar. Para ello, Ferreyros importa y repone permanentemente su inventario para garantizar disponibilidad inmediata y disminuir al mínimo el tiempo de paralización que puedan sufrir sus clientes por desperfectos, es decir, un servicio de clase mundial. El servicio de mantenimiento y reparación puede llevarse a cabo tanto en los talleres de todas las subsidiarias o en las instalaciones del cliente, siendo este quien determina cuando se brindará el servicio.
Línea de Alquileres y Unidades Usadas (Dic 18:9.0%)	Ofrece diversos equipos que van desde maquinaria y motores Caterpillar hasta herramientas. La flota de alquiler está compuesta solamente por equipos nuevos. Si éstos exceden las 5,000 horas de vida económica de uso (aprox. 3 años), son vendidos como equipo usado y reemplazados por uno nuevo.
Línea Automotriz	Motored ofrece camiones de más de 18 TM marca Kenworth de forma exclusiva en Perú y a partir de mayo 2005 comercializa camiones Iveco. Los principales demandantes de esta línea son compañías de construcción, mineras y de transportes. Desde 1997 la línea Automotriz cuenta con su propia área de servicios y repuestos, la cual brinda servicios de mantenimiento a través de sus doce talleres a nivel nacional. Asimismo, cuenta con un área de servicio de campo y auxilio mecánico.
Línea Agrícola	Ferreyros distribuye tractores agrícolas Massey Ferguson, Landini e implementos Tatu y Montana. Representa a la marca Zaccaría en silos y secadores de granos y Comil en lo que respecta a molinería de arroz.

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