

FERREYCORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF de 30 de junio de 2021¹	Fecha de comité: 30 de noviembre de 2021
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-16 19/05/2017	dic-17 21/05/2018	dic-18 29/05/2019	dic-19 29/05/2020	dic-20 10/05/2021	mar-21 05/08/2021	jun-21 30/11/2021
Acciones comunes	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2
Tercer Programa de Instrumentos representativos de deuda:							
Bonos Corporativos	-	-	PEAA+	PEAA+	PEAA+	PEAA+	PEAA+
Instrumentos de corto plazo	-	-	PE1	PE1	PE1	PE1	PE1
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa	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 la clasificación de las acciones comunes de FERREYCORP1 en PEPrimera Clase Nivel 2; así como 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 la estabilidad de sus márgenes. Asimismo, considera los adecuados niveles de cobertura y el 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.
- **Sólido posicionamiento y diversificación del portafolio de productos y servicios.** El Grupo ha diversificado sus fuentes de ingresos, resaltando la expansión del rubro de repuestos y servicios, maquinaria de la línea de gran minería, así como la línea de alquileres y usados. Ferreycorp lidera casi el total de los segmentos de mercado en donde participa en el Perú.
- **Reactivación de la minería y construcción.** En el segundo trimestre de 2021, la actividad minera operaba a un 90% de los niveles prepandemia, mientras que la construcción registraba una actividad incluso superior a la de prepandemia. Dicha

¹ No auditados.

tendencia se mantuvo en el tercer trimestre, con lo cual para el periodo enero-setiembre de 2021, la actividad minera registra un crecimiento de 11.9%, mientras que la construcción creció 63.8%. Cabe destacar que la minería y la construcción representan en conjunto cerca del 70% de las ventas de Ferreycorp y Subsidiarias.

- **Adecuados niveles de cobertura.** A lo largo del periodo de análisis (dic-16 a jun-21) el Grupo ha presentado un nivel de cobertura de deuda adecuado. A junio de 2021 el RCSD registró una mejora de 1.23x a 1.97x debido que el efecto del incremento del EBITDA y la reducción de la parte corriente de la deuda de largo plazo. Mientras que el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros² se elevó de 7.71x en diciembre de 2020 a 15.4x a junio de 2021, beneficiado por el menor gasto financiero.
- **Ventas del primer semestre 2021, similares a los niveles prepandemia.** En el primer semestre de 2021 (1S-2021), la recuperación de las ventas se mantuvo, alcanzando los S/ 2,716 MM, creciendo 37.2% en relación con el 1S-2020; y marginalmente superior al nivel registrado en el 1S-2019 (+0.3%), una base de comparación más real, considerado el efecto de la pandemia del COVID-19 durante el 2020. El crecimiento de las ventas se explica por la progresiva reactivación de las actividades económicas en el país.
- **Niveles de rentabilidad similares a los de prepandemia.** El ROE anualizado se elevó a 9.7% (jun-20: -10.2%, jun-19: 6.6%), mientras que el ROA fue de 3.7% (jun-20: -3.7%, jun-19: 2.7%). La mejora del ROE se explica por el crecimiento del margen neto, así como la mejora en la rotación de activos, mientras que el nivel de apalancamiento se redujo ligeramente.
- **Precio de la acción.** En el segundo trimestre de 2021 la cotización de FERREYC1 fue afectada por el ruido político tras el resultado de las elecciones presidenciales (riesgo sistémico), cayendo desde S/ 2.55 al cierre de mar-21 a S/ S/1.54 al cierre de jun-21. Sin embargo, en el tercer trimestre, con la aceleración de la tasa de vacunación en el país, la reactivación generalizada de la economía, la cotización de la acción cerró oct-21 en S/ 1.99. Ello a pesar del ruido político, sin embargo, el mercado ya habría descartado cambios radicales en materia económica, en parte limitados por el contrapeso del Congreso de la República. Finalmente, destaca que la FERREYC1 es una de las acciones más líquidas de la BVL con una frecuencia de negociación de 100% a octubre 2021.
- **Tercer Programa de IRD.** Con el objetivo de mantener una fuente diversificada de financiamiento, 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 06 de junio 2016.

Información utilizada para la clasificación

Información financiera: Estados Financieros auditados de los periodos 2016 – 2020 y no auditados a junio de 2020 y 2021, complementado con el Análisis y Discusión de Gerencia al segundo trimestre de 2021. 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 9 de noviembre de 2021, la Bolsa de Valores de Lima informó el lanzamiento del S&P/BVL Perú General ESG Index. El nuevo índice reemplazará al Índice de Buen Gobierno Corporativo (IBGC) vigente desde el 1 de enero de 2022. Cabe destacar que FERREYC1, que forma parte de IGBC, también formará parte del nuevo índice.
- Con fecha 29 de setiembre de 2021, se realizó la convocatoria a la Junta de Accionistas No Presencial, para las fechas 15/11/2021 y 19/11/2021. En la agenda de la reunión se someterá a consideración, entre otros puntos, la amortización de 16,788,791 de acciones que la corporación mantiene en tesorería y la consecuente reducción de capital social.
- Con fecha 25 de agosto de 2021, la empresa informó que el Directorio acordó el pago de dividendos en efectivo por S/ 100 MM a cuenta de las utilidades del ejercicio 2021.

² EBITDA anualizado / Gastos Financieros anualizados.

- Con fecha 31 de marzo de 2021, la empresa informó que la Junta de Accionistas aprobó distribuir utilidades por S/ 86.4 MM. El monto a pagar por acción es de S/. 0.091053181425, considerando que el número de acciones en circulación es de 948'554,069, luego de deducir las 27'128,960 acciones que la empresa mantiene en tesorería
- Con fecha 31 de marzo de 2021, la empresa informó que la Junta de Accionistas aprobó tanto Ferreycorp como alguna subsidiaria pueda emitir obligaciones tanto en el mercado local como en el extranjero, autorizándose para ello un monto máximo de US\$ 400 MM o su equivalente en Soles.
- Con fecha 31 de marzo de 2021, la empresa informó que la Junta de Accionistas aprobó los EEFF y la Memoria Anual de Ferreycorp.
- Con fecha 24 de febrero de 2021, se realizó la convocatoria a la Junta General Obligatoria Anual de Accionistas No Presencial, que se celebrará el día miércoles 31 de marzo del 2021.
- Con fecha 6 de agosto de 2020, se designó como Presidente del Directorio de la empresa al señor Andreas Wolfgang von Wedemeyer Knigge y como Vicepresidente al señor Humberto Reynaldo Nadal del Carpio.
- Con fecha 30 de julio de 2020, la empresa decidió aprobar el pago de dividendos por S/ 146.9 MM (0.15328898843 por acción). En comunicaciones posteriores (31 de julio y 18 de agosto), se precisó que, si bien la Junta acordó el monto total que debe ser distribuido como dividendo, delegó en el directorio la facultad de determinar el monto o los montos a distribuir en la oportunidad o las oportunidades en las que corresponda entregar dividendos según la situación financiera de la empresa y dentro de los ocho meses de realizada la junta. El 26 de agosto se informó que el primer pago, equivalente a S/ 73.4 MM (S/ 0.07664449422 por acción) tendrá como fecha de registro el 25 de septiembre de 2020 y la fecha de pago será el 15 de octubre de 2020.
- Con fecha 23 de julio de 2020, Ferreycorp S.A.A. y sus subsidiarias han colocado en el mercado capitales y de manera privada con PGIM (Prudential) 4.45% Senior Notes due July 23, 2027, bajo las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos, por US\$ 90 MM a un plazo de 7 años, con pago de intereses trimestrales, y la amortización se realizará a partir del 23 de julio de 2023

Contexto Económico

Entorno Internacional

De acuerdo con el último Reporte de Inflación³, las proyecciones de la economía mundial para el 2021 han sido revisadas a la baja (5.8%), ligeramente por debajo de lo proyectado en el Reporte de junio (5.9%). Mientras que la proyección para el 2022 se ha revisado al alza de 4.2 a 4.4%, en línea con la expectativa de un mayor gasto público y privado en las economías desarrolladas.

La ligera revisión a la baja para 2021 responde al menor crecimiento de Estados Unidos y de las principales economías emergentes (como China e India). En el primer caso, en línea con los indicadores recientes, se espera un menor dinamismo de la actividad inmobiliaria, respecto a lo contemplado en el Reporte previo, y un impulso fiscal más bajo ante la demora en las negociaciones en el Congreso. Dentro de las economías emergentes, se espera una desaceleración de China, en línea con los choques que afectaron la producción en el tercer trimestre y la desaceleración esperada en algunos sectores de exportación. En el caso de India, la revisión responde al impacto reciente del aumento de casos de COVID-19 sobre la actividad y a las expectativas de menores estímulos monetarios ante el aumento de la inflación.

Por el contrario, algunos países desarrollados, en particular Reino Unido, crecerían por encima de lo previsto en el Reporte anterior ante el mejor desempeño observado tras el levantamiento de las restricciones sanitarias. En el caso de América Latina, los datos ejecutados del segundo y tercer trimestre, por encima de lo previsto, compensarían la revisión a la baja en los precios de los *commodities* y el impacto temporal del aumento de casos de COVID-19.

Entorno Local

La economía peruana registró un crecimiento anualizado de 6.4% al cierre de junio 2021 (1S-2021: +20.9%), en línea con la flexibilización de las restricciones y la reanudación gradual de actividades económicas desde mediados del 2020, y la baja base comparativa que generó la pandemia, principalmente durante el 2T-2020. Asimismo, junto con la mayor producción local, contribuyó la normalización paulatina de la demanda global tras los avances del plan de vacunación contra el COVID-19, impulsando el crecimiento de exportaciones de productos tradicionales y no tradicionales.

La inversión pública fue impulsada por el avance en la ejecución de proyectos como el de reconstrucción en el marco del Acuerdo G2G con el Reino Unido, mayores gastos en respuesta a la pandemia y el programa Arranca Perú. La inversión privada fue impulsada por los proyectos Quellaveco, Refinería La Pampilla, la expansión del sistema eléctrico y mantenimiento en Luz del Sur y Enel, entre otros proyectos de autoconstrucción que demandaron mayor cantidad de materiales.

Respecto al Resultado Comercial, las Exportaciones se incrementaron en +48.8% interanual, reflejado en los altos precios de los *commodities*, el mayor volumen embarcado de productos pesqueros y los mayores embarques de textiles a

³ Reporte de Inflación de septiembre 2021.

Norteamérica. mientras que las importaciones un +44.1% respecto al 2T-2020 en línea con la continua recuperación de la demanda interna y la baja base comparativa, además del mayor proceso de vacunación.

Por sector económico, de forma anualizada, el sector construcción fue el que registró una mayor tasa de crecimiento interanual (+38.0%), el cual estuvo ligado a la ejecución física de obras de saneamiento, agua potable, riego, infraestructura, construcción de edificios, educativas, ampliación y de protección; seguido por pesca (+28.3%) ante la mayor producción destinada a consumo humano indirecto (industrial como harina y aceite de pescado) y la pesca de anchoveta en la zona sur y centro-norte; y manufactura (+13.5%) ante la mayor fabricación de bienes de consumo como muebles, prendas de vestir, artículos de limpieza y farmacéuticos; asimismo, se incrementó los bienes de capital como motos, motores, máquinas de elaboración de alimentos, generadores, entre otros productos ligados a mantenimiento automotriz.

Cabe precisar que los sectores más representativos continúan siendo manufactura (16.5%), Minería (14.4%), Comercio (10.2%), Agropecuario (6.0%) y Construcción (5.1%), los cuales en conjunto representan más del 50% del producto; mientras que el resto representa menos del 5%. Por ello, la liberación de restricciones por la pandemia genera un rápido crecimiento del sector manufactura y la demanda, ante la recuperación del empleo; sumado a la mayor cotización de los metales y envíos al exterior, y el retorno de operaciones del sector construcción, que beneficia otros sectores como cementero y de materiales diversos, generan un mayor dinamismo en el avance del producto durante el 1S-2021.

Sobre el entorno internacional, continúa la recuperación global con los estímulos fiscales adicionales por parte de Estados Unidos que refuerzan una política expansiva. Asimismo, las proyecciones de inversión en infraestructura verde en las economías desarrolladas dan soporte a los precios de los metales industriales. De acuerdo con el FMI, se prevé que la economía mundial crezca un +6.0% en el 2021, y una corrección a +4.9% en el 2022.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	ANUAL							PROYECCIÓN**	
	2016	2017	2018	2019	2020	1S-21	LTM*	2021	2022
PBI (var. % real)	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	20.9%	6.4%	11.9%	3.4%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	16.3%	3.4%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	16.4%	+2.9%	10.8% / -3.8%	6.9% / 9.0%
PBI Manufactura Primaria (var. %)	-0.1%	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.6%	36.0%	+13.5%	5.6%	4.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	12.9%	+5.2%	7.7%	1.7%
PBI Pesca (var. % real)	-10.1%	4.7%	39.8%	-25.9%	2.1%	27.3%	+28.3%	5.4%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	100.7%	+38.0%	30.6%	0.0%
Inflación (var. % IPC)***	3.2%	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	2.4%	3.5%	4.9%	2.6%
Tipo de cambio cierre (S/ por USD)	3.40	3.25	3.36	3.36	3.60	3.73	3.65	4.00 – 4.10	4.00 – 4.25

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*INEI, crecimiento anualizado (jul 20 – jun 21) / (jul 19 – jun 20). BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

**BCRP, Reporte de Inflación septiembre 2021. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

***Variación porcentual últimos 12 meses

Aspectos Fundamentales

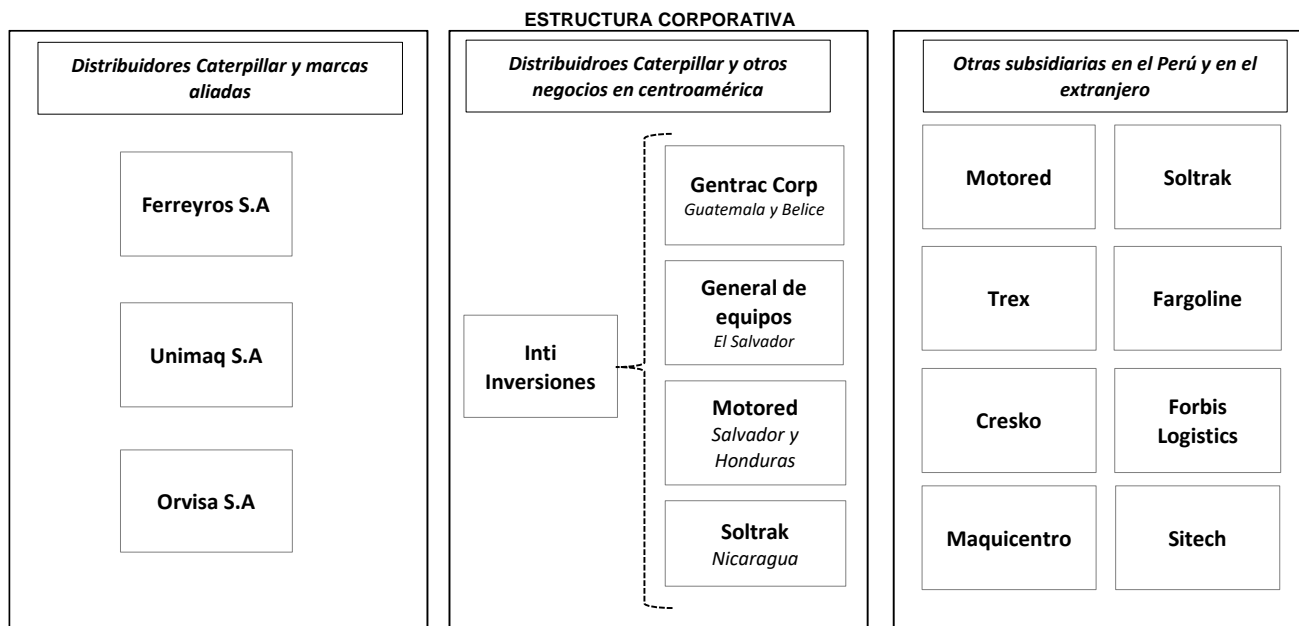
Reseña

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 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

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, consideramos que Ferreycorp tiene un nivel de desempeño Sobresaliente⁴ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Asimismo, presenta un nivel de desempeño Sobresaliente⁵, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se incluye en la sección ESG del informe de cierre anual 2020, elaborado con fecha 10.05.2021.

Accionariado y Directorio

El Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado a junio de 2021 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. A partir de 2019 la empresa aprobó un programa para la adquisición de hasta 50 millones de acciones. Al 30 de junio de 2021, la empresa cuenta con 28,917,000 acciones en cartera.

La estructura accionaria de Ferreycorp S.A.A está compuesta principalmente por i) RI-Fondo 2 y RI-Fondo 3, pertenecientes a la administradora privada de fondos de pensiones del grupo Credicorp, ii) PR-Fondo 2 y PR-Fondo 3 (AFP Profuturo) administradora de fondo de pensiones fundada en 1993 perteneciente al grupo Scotiabank, iii) IN-Fondo 3 (AFP Integra) administradora de fondos del Grupo SURA, y iv) Cervesur.

ESTRUCTURA ACCIONARIA (al 30.06.2021)		
Accionista	Participación	Grupo Económico
RI - Fondo 2	6.76%	Credicorp
In-Fondo 2	5.37%	Sura
Pr - Fondo 2	5.09%	Scotiabank
Pr - Fondo 3	5.03%	Scotiabank
In-Fondo 3	4.58%	Sura
Cervesur	4.42%	Cervesur
RI - Fondo 3	4.41%	Credicorp
Interseguro	4.35%	Intercorp
Letko Brosseau Emerging Markets Equity Fund	4.28%	N.A.
Otros	55.7%	
Total	100.00%	

Fuente: SMV / Elaboración PCR

El Sr. Andreas Von Wedemeyer Knigge fue elegido nuevo presidente del Directorio el 6 de agosto de 2020, para el periodo 2020-2023. Por su parte, los miembros del Directorio tienen una amplia experiencia profesional y forman parte además del Directorio de importantes empresas del mercado local. Cabe destacar que el Directorio está compuesto por cuatro directores independientes.

⁴ Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁵ Categoría GC1, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

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 32 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 30.06.2021)

Directorio		Plana Gerencial	
Andreas Von Wedemeyer Knigge	Presidente	Mariela Garcia Figari de Fabbri	Gerente General
Humberto Nadal del Carpio	Vicepresidente	Emma Patricia Gastelumendi Lukis	Gerente Corporativo de Finanzas
Mariela Garcia Figari de Fabbri	Director	Eduardo J. Ramirez del Villar López	Gerente Corporativo de Asuntos Corporativos
Thiago de Orlando de Albuquerque	Director	Luis Alonso Bracamonte Loayza	Gerente Corporativo de Negocios y
Raúl Ortiz de Zevallos Ferrand	Director	Oscar Rubio Rodríguez	Gerente Corporativo de Negocios
Manuel Bustamante Olivares	Director	Juan Alberto F. García Orams	G.C. de Tec. de Información, Procesos e Innovación
Gustavo Noriega Bentin	Director Indep.	María Teresa Merino Caballero	Gerente de Recursos Humanos
Javier Otero Nosiglia	Director Indep.	Tito Otero Linares	Gerente Corporativo de Auditoría
Alba San Martin Piaggio	Director Indep.		

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 *Financial Services*.

Los pilares de la estrategia al 2021 son⁶:

- **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.

Ferreycorp fue reconocido por Caterpillar como uno de los mejores distribuidores en el mundo mediante el otorgamiento de Programas de Excelencia Caterpillar, 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

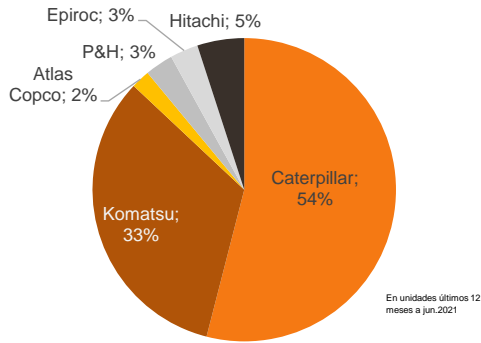
En el sector minero, la marca Caterpillar compete principalmente con Komatsu en maquinaria auxiliar y camiones fuera de carretera para la gran minería. Sadvik y Atlas Copco (Epiroc), en cuanto a cargadores de bajo perfil para la minería subterránea mientras que, en palas eléctricas e hidráulicas, tiene 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, entre otros.

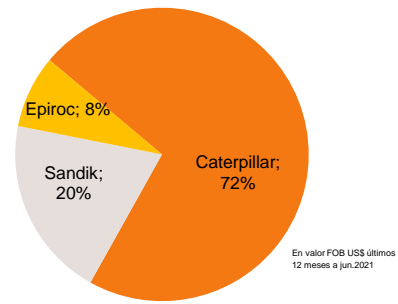
A nivel peruano, a junio de 2021 la participación de mercado de la marca Caterpillar en el segmento de grandes equipos para minería a tajo abierto fue de 54%, para minería subterránea 72%, equipos de construcción pesada el 50% y para equipos de construcción general el 46%, de acuerdo con los valores FOB.

⁶ Según la Memoria Anual de Ferreycorp 2020.

JUN. 2021: PARTICIPACIÓN MINERÍA A TAJO ABIERTO (%)



JUN. 2021: PARTICIPACIÓN MINERÍA SUBTERRÁNEA (%)



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

Análisis Financiero

Impactos del COVID-19 sobre las operaciones

En marzo de 2020, el Gobierno declaró el Estado de Emergencia, limitando la movilización de la población, lo que a su vez afectó las actividades económicas en todo el país. Entre ellas, la minería y la construcción, dos de los principales sectores atendidos por Ferreycorp, registraron una importante paralización en el segundo trimestre del año. Posteriormente, el Gobierno inició el proceso de reapertura de la economía por fases, donde la minería sería uno de los primeros sectores que podría retomar sus actividades con normalidad.

Es así como ya en julio, la actividad minera estaba operando a un 94% de los niveles pre-pandemia, manteniendo dicho nivel los meses siguientes. Al cierre del 2020 la minería operaba al 96%, mientras que a mayo de 2021 se redujo a 90%. Por su parte, la actividad constructora registró una rápida recuperación, impulsada por la necesidad del Gobierno de elevar el gasto en infraestructura como parte de la estrategia para reactivar la economía. Efectivamente, la reactivación del sector también fue rápida, y a septiembre de 2020, los despachos nacionales de cemento crecieron 10.4% en relación con septiembre de 2019, incrementando aún más su dinamismo en el cuarto trimestre, alcanzado un crecimiento de 21% en diciembre. En 2021, el sector mantuvo un importante dinamismo, logrando una expansión de 25% en marzo y de 15% en mayo.

En enero de 2021, el número de contagios volvieron a aumentar, identificándose una segunda ola epidemiológica. Ante ello, el Gobierno impuso una nueva cuarentena que se hizo efectiva las primeras dos semanas de febrero, y que posteriormente fueron extendidas hasta el 28 de febrero. Cabe destacar que esta nueva cuarentena es diferente a la primera, ya que las actividades económicas como la minería y la construcción no se han visto afectadas. En este caso, el enfoque de las medidas de distanciamiento social fue más focalizado y su aplicación estuvo diferenciado por el grado de emergencia encontrada en cada región. A la fecha, las operaciones de la compañía están completamente reestablecidas.

A partir del segundo trimestre de 2021, el país empezó a recibir una mayor cantidad de vacunas, por lo que el Gobierno empezó a implementar su plan de vacunación masiva, comenzando con la población de mayor edad y con enfermedades raras. El ritmo de vacunación fue incrementándose, debido tanto a la disponibilidad de vacunas, así como la capacidad del personal de vacunación.

A inicios de noviembre de 2021, el 56% de la población ya poseían una vacunación completa, mientras que la vacunación para el grupo etario de 40 años a más que se inició en julio cuenta con una vacunación completa en un 73%⁷. En la medida, que un mayor porcentaje de la población cuenten con su vacuna completa, las restricciones aún vigentes para ciertas actividades se irán retirando, impulsando aún más la recuperación económica. Así, en octubre el Gobierno redujo las horas de toque de queda a sólo dos horas (entre las 2:00 a.m y las 4:00 p.m); sin embargo, siguen vigentes las restricciones de aforo para diversas actividades comerciales.

Tras analizar el impacto de la pandemia del COVID-19, la Gerencia no identifica incertidumbres sobre la capacidad de las diversas compañías del Grupo para continuar con sus operaciones. 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.

Eficiencia Operativa

En 2020 las ventas cayeron 17.0%, ubicándose en S/ 4,833 MM. Estas se vieron afectadas negativamente por el establecimiento del Estado de Emergencia en el Perú a partir de la segunda quincena de marzo, lo que implicó dos semanas (aproximadamente 17% de los días del trimestre) de paralización de gran parte de la economía. De esta manera, las reparaciones en talleres y los

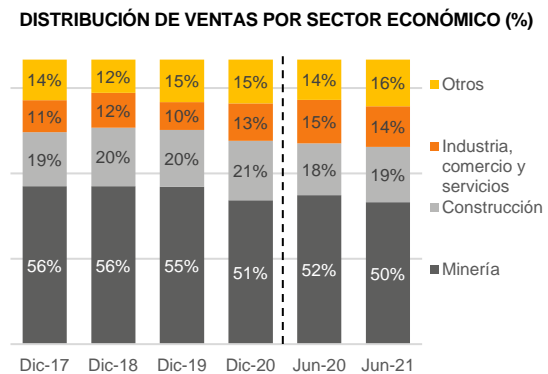
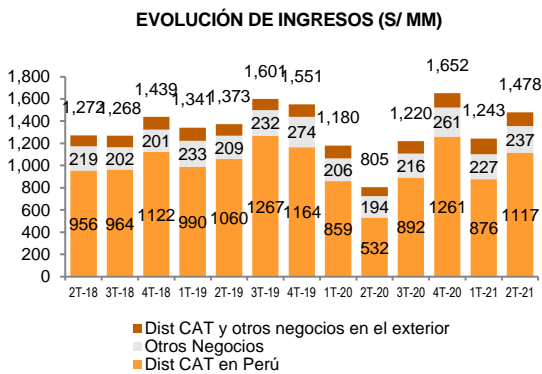
⁷ Según datos del Ministerio de Salud. Página web de "Pongo el hombro por el Perú". Fecha de la consulta: 9/11/2021.

despachos en almacenes se vieron afectadas negativamente, lo cual afectó sobre todo las actividades en el segundo trimestre, periodo en el cual las ventas se redujeron 41% frente al mismo periodo del 2019⁸. A partir de mayo se inició un proceso de recuperación, y en el tercer trimestre la contracción fue menor (-23.8% YoY), a septiembre las ventas ya representaban el 90% de los ingresos prepandemia, mientras que en el cuarto trimestre las ventas ya fueron superiores a las de similar trimestre de 2019 (+7.0% YoY), superando de esta manera los niveles prepandemia, gracias a que mes a mes las ventas se fueron elevando.

En el primer semestre de 2021 (S1-2021), la recuperación de las ventas se mantuvo, alcanzando los S/ 2,716 MM, creciendo 37.2% en relación con el 1S-2020; y marginalmente superior al nivel registrado en el 1S-2019 (+0.3%), una base de comparación más real, ya que como se ha mencionado previamente, las dos últimas semanas de marzo de 2020 fueron afectadas por el Estado de Emergencia.

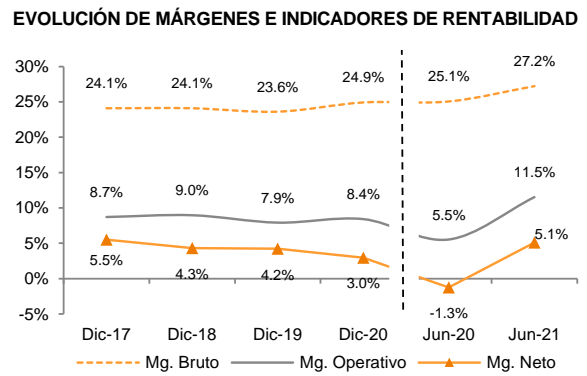
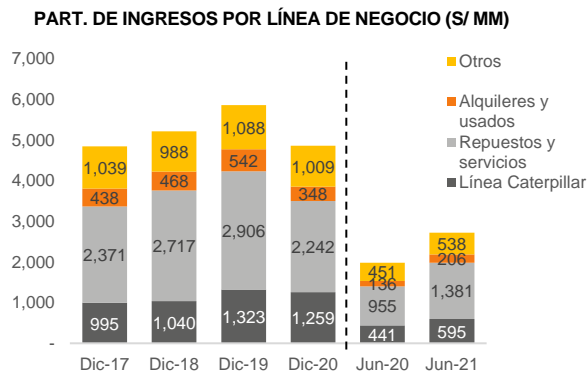
Las ventas destinadas al sector minería crecieron 30.7% (+S/ 318.4 MM), explicado por las mayores entregas de equipos Caterpillar, así como repuestos y servicios.

De otro lado, las ventas dirigidas al sector construcción e industria crecieron 46.3% (+S/ 167.8 MM) y 28.4% (+S/ 85.9 MM), explicando en gran medida el crecimiento de las ventas totales. Cabe destacar que las ventas al sector minero representaron el 49.9% de las ventas totales, mientras que el sector construcción representó el 19.5%, y la industria el 14.3%.



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 representativo en la estructura de ingresos, registrando una participación del 50.8% de las ventas a junio de 2021. Esta reportó un incremento de 44.6% en dicho periodo, y también fue superior a las ventas registradas en el 1S-2019 (+13.4%), debido a la reactivación generalizada de la economía, la cual viene retomando niveles prepandemia. Esta recuperación fue la que explicó gran parte del crecimiento de las ventas totales. La línea de equipos Caterpillar (la segunda más importe con el 21.9% de los ingresos) se expandió 34.9%, debido que el importante incremento de la venta de maquinaria a clientes que no pertenecen a la gran minería (+75.2%), básicamente relacionados a infraestructura y construcción local y regional, lo que pudo compensar la reducción de las ventas hacia clientes de la gran minería (-23.6%). El resto de las líneas de negocios también registraron resultados positivos en su gran mayoría.



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

⁸ Como se mencionó en sección previa, luego un periodo de distanciamiento social y restricción de ciertas actividades económicas, se esperaba una rápida recuperación de los sectores minería y construcción. En el tercer trimestre de 2020 registraron una contracción menor (-24%), mientras que las ventas acumuladas cayeron 26%.

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

En cuanto a las ventas fuera del Perú¹⁰, estas sumaron S/ 440.9 MM, representando el 16.2% del total de ventas a junio de 2021 (jun-20: 18.5%). A diferencia del Perú, en muchos de los países donde la compañía opera, las restricciones de aislamiento social fueron aplicadas a partir del segundo trimestre del 2020 y el retorno a las actividades prepandemia también fue más rápido, por lo que las ventas en el exterior se vieron menos afectadas por la pandemia que el caso del Perú. En la medida que, a su vez en el Perú, las actividades económicas retornan a la normalidad, la participación de las ventas en el exterior viene retornando a niveles prepandemia. En Centro América se logró alcanzar un importante crecimiento (+36.3%), mientras que en el resto de los países destacó el estancamiento de las ventas en Chile (-0.5%), con lo cual las ventas fuera del Perú cerraron el primer semestre de 2021 con un crecimiento de 20.3%.

El Costo de Venta totalizó S/ 1,975.9 MM, creciendo 33.2%, en línea con el incremento de las ventas. Con ello, el Resultado Bruto al 1S-2021 se ubicó en S/ 740.0 MM, mayor en 49.1% al registrado en el 1S-2020, e incluso superior al resultado registrado en el 1S-2019 (+7.7%). De esta manera, el margen bruto fue de 27.2%, mejorando el resultado tanto del 1S-2020 (25.1%) como la del 1S-2019 (25.4%), explicado por la capacidad de la empresa de controlar sus costos variables. Adicionalmente, el efecto del tipo cambio sobre el margen bruto en el 1S-2021, fue de S/ 40 MM, lo que representó una mejora de 1.5 pp en el margen bruto, por lo cual el margen bruto ajustado por tipo de cambio sería de 25.7% - aún por encima del margen bruto ajustado de 24% y 25.3% registrado al 1S20 y 1S19, respectivamente.

El Resultado Operativo registró un importante crecimiento elevándose hasta los S/ 312.8 MM (+185.8%, +S/ 203.4 MM), e incluso superando el nivel alcanzado en el 1S-2019 (S/ 263.4 MM). Ello fue explicado principalmente por la recuperación del Resultado Bruto (+S/ 243.6 MM) debido al incremento de las ventas. Dicho efecto fue superior al incremento el Gasto de Ventas (+8.5%, +S/ 22.5 MM), debido al aumento de servicios prestados con terceros, en línea con el crecimiento de las ventas. Mientras que los Gastos de Administración registraron un crecimiento de 16.3% (+S/ 21.9 MM), explicado por el incremento en los gastos de personal.

El ratio de gastos operativos ordinarios (gastos de ventas + gastos administrativos) sobre las ventas, se redujo de 20.1% en el 1S-2020 a 16.3% en el 1S-2021, debido al impacto del incremento de las ventas antes mencionado y al control en gastos operativos, los cuales crecieron a una menor tasa que el de las ventas. Cabe destacar que dicho ratio no ha registrado grandes variaciones en el periodo de estudio¹¹.

El EBITDA del periodo alcanzó los S/ 397.2 MM, creciendo 119.4% respecto al 1S- 2020, y a su vez superior al EBITDA registrado en el 1S-2019 (S/ 366.4 MM), lo cual fue explicado principalmente la mejora en Resultado Bruto. El nivel de eficiencia operacional mejoró, reflejado en el incremento del margen EBITDA a 14.6% (1S-2020: 9.1%). Por su parte el EBITDA anualizado se ubicó en S/ 795.2 MM, superior al registrado en el 1S-2020 (S/ 474.2 MM) y también superior al registrado en el 1S-2010 (S/ 695.8 MM).

Cabe destacar que el 76.9% del EBITDA fue generado por las empresas subsidiarias encargadas de la representación de Caterpillar y marcas aliadas en el Perú (Ferreiros, Unimaq y Orvisa), las cuales registraron un incremento en el EBITDA de 170.9%. 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 (Gentrac, Cogesa, Motored y Soltrak) participaron del 8.4% del EBITDA, segmento que incrementó sus resultados en 39.1%. Finalmente, las empresas dedicadas a la representación de Caterpillar y otros negocios en Centroamérica (Motored, Soltrak, Trex, Motriza, Fargoline, Forbis Logistics y Sitech) tuvieron una participación del 14.7% en el EBITDA, las cuales registraron un crecimiento de 16.3% en sus resultados. De esta manera se aprecia que, a diferencia de los resultados al cierre del primer trimestre de 2021, para el cierre del primer semestre todos los grupos de empresas han registrado un crecimiento en sus resultados EBITDA, en línea con la reactivación de todos los países donde la compañía opera.

Rendimiento financiero

Los gastos financieros sumaron S/ 35.8 MM en el 1S-2021, reduciéndose en 29.5% respecto a similar periodo de 2020, ello fue producto del menor costo de la deuda con entidades bancarias, ya que el mercado ofrecía tasas significativamente menores. De esta manera, la contracción en los gastos financieros fue producto del efecto combinado de la reducción de intereses con instituciones bancarias, y el incremento de los intereses por bonos corporativos y préstamos de largo plazo. Cabe destacar que la Deuda Financiera al cierre del 1S-2021 fue 5.1% menor a la del cierre del 1S-2020.

El Pasivo Financiero¹² pasó de S/ 1,851.6 MM en diciembre de 2020 a S/ 2,340.1 MM en junio de 2021 (en dólares de US\$ 511.3 MM a US\$ 606.6 MM). Cabe recordar que ante la pandemia del COVID-19, la empresa trazó una estrategia para enfrentar posibles problemas de liquidez ante la reducción de flujo de caja operativo. Ello implicó tomar deuda de corto plazo y asegurar un nivel de liquidez que permita una operación normal a pesar de la reducción del flujo de caja operativo. Esta medida tenía un carácter transitorio, y en la medida que la empresa volvió a generar recursos operativos, dichos préstamos a corto plazo fueron

¹⁰ Belice, Chile, Ecuador, El Salvador, EEUU, Guatemala, Honduras, Nicaragua, y Panamá.

¹¹ Entre diciembre de 2017 y junio de 2021 el ratio de Gastos operacionales ordinarios / Ventas fluctuó entre 15.3% y 20.1%, siendo el ratio promedio de 16.9%.

¹² Ello incluye S/ 139.7 MM correspondientes a la aplicación de la NIIF 16 de Arrendamientos.

cancelados.

Al cierre del primer semestre de 2021, la Deuda Financiera de corto plazo se elevó 57.7%, comparada con el saldo a dic-20, alcanzando los S/ 1,324.5 MM, en línea con el incremento de las ventas, y por lo tanto para financiar el capital de trabajo, ya que la deuda corto plazo es empleada principalmente para financiar la importación de maquinarias. Por su parte, la deuda de largo plazo se mantuvo prácticamente sin variación (+0.4%), ubicándose en S/ 1,015.6 MM¹³. De esta manera, la deuda de corto plazo representa el 56.1% del total, mientras que la deuda de largo plazo el 43.4%. Sin embargo, si se excluye de la deuda de corto plazo, los US\$60 millones que tomó la corporación de manera transitoria ante el escenario de incertidumbre política, la deuda corriente representa el 53% del total de la deuda. Cabe destacar que la empresa tiene como objetivo mantener aproximadamente un 50% de su Deuda Financiera en el largo plazo.

La empresa se encuentra expuesta al riesgo de tipo de cambio, ya que sus operaciones (importación, facturación, cobranza y financiamiento) las realiza en dólares, pero su moneda funcional es la moneda local. Es por ello por lo que, ante una depreciación, parte del activo (inventarios) pierde valor, pero gran parte de dicha pérdida se recupera a través del margen bruto al momento de facturar la venta al cliente final. Es por ello por lo que la empresa cuenta con un calce operativo natural. En el primer semestre de 2021, el resultado negativo por Diferencia de Cambio, fue explicado por la devaluación del sol en 6.5% (pasó de S/ 3.620 en diciembre de 2020 a S/ 3.858 a junio de 2021), mientras que el peso chileno registró una revaluación marginal en similar periodo. Con ello, la empresa registró una pérdida neta de S/ 73.8 MM (jun-20: -S/ 96.2 MM).

Al crecimiento del Resultado Operativo, que se elevó hasta los S/ 312.9 MM, se le sumó una pérdida por Diferencia de Cambio de S/ 73.8 MM, explicando de esta a manera el Resultado Antes de Impuestos de S/ 215.4 MM, evidenciando una significativa mejora comparada con la pérdida de S/ 28.2 MM registrada en el 1S-2020, y ubicándose en un 83% del resultado de 1S-2019. Por su parte el Resultado Neto se ubicó en S/ 138.9 MM, en contraste con la pérdida de S/ 24.9 MM registrada 1S-2020, aunque menor al Resultado Neto del 1S-2019 (S/ 173.2 MM, aunque en este resultado se incluye una ganancia por diferencia de tipo de cambio por S/ 33.0 MM). Se destaca la recuperación de los márgenes, los cuales vienen convergiendo a los niveles prepandemia. Así, el margen operativo fue incluso superior al registrado a jun-19 (jun-21: 11.5%, jun-19: 9.7%), mientras que el margen neto se ubica ligeramente por debajo (jun-21: 5.1%, jun-19: 6.4%).

El ROE anualizado se elevó a 9.7% (jun-20: -10.2%, jun-19: 6.6%), mientras que el ROA fue de 3.7% (jun-20: -3.7%, jun-19: 2.7%). La mejora del ROE se explica por el crecimiento del margen neto, así como la mejora en la rotación de activos, mientras que el nivel de apalancamiento se redujo ligeramente.

Liquidez

Ante el Estado de Emergencia, durante el primer trimestre de 2020, la empresa desplegó un plan para elevar la liquidez en un periodo de incertidumbre. Es así como se tomó deuda de corto plazo con sistema bancario como medida transitoria para pagar vencimientos de mediano plazo, como un paso previo para reperfilarse de deuda de corto a mediano plazo.

Con dicho plan, al cierre de marzo de 2020 se elevó la deuda de corto plazo con los bancos en S/ 191.7 MM con respecto a diciembre de 2019, mientras que en total tal caja se incrementó en S/ 272.7 MM con relación a diciembre de 2019. Posteriormente, y en la medida que la empresa volvía a generar flujos operativos, derivado del cobro regular a los clientes, la empresa decidió disponer del saldo en exceso de caja, empleando dichos recursos para el prepago de deuda. Con ello, el saldo de efectivo a diciembre de 2020 se ubicó en S/ 256.2 MM, manteniendo aun un monto muy superior al saldo de diciembre 2019 (S/ 84.4 MM) y a su nivel histórico. Ya en 2021, en la medida que las operaciones mantenían su recuperación, la empresa continuó con su estrategia de reducir el exceso de caja. Sin embargo, debido a un tema coyuntural derivado de la incertidumbre política, al cierre del primer semestre, el efectivo de la compañía volvió a incrementarse de manera transitoria (alcanzando los S/ 398.3 MM) debido al incremento del financiamiento de corto plazo en aproximadamente US\$ 60 millones. Se espera que este exceso de liquidez se reduzca en los próximos meses dado que el objetivo de la corporación es de mantener 7 días de caja.

A junio de 2021 el indicador de liquidez general fue de 1.38x, menor al 1.42x registrado en diciembre 2020, debido al incremento de la deuda de corto plazo para financiar la importación de maquinarias ante el crecimiento de la demanda, lo que a su vez se viene reflejando en crecimiento de los inventarios. Así, a pesar de que el activo corriente registró un incremento de 14.7%, explicado por el incremento de los inventarios y del efectivo; el crecimiento del pasivo corriente fue superior, creciendo 17.9%, explicado por el incremento de la deuda de corto plazo antes mencionada. De esta manera, Ferreycorp mantiene una adecuada capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo y líneas de crédito diversificadas y disponibles.

Con relación a la generación de efectivo, se aprecia un incremento de S/ 142.1 MM respecto al saldo de diciembre 2020. Ello se explica porque los saldos provenientes de las actividades de financiamiento registraron un flujo neto positivo de S/ 282.7 MM, lo cual incluye nuevos préstamos por S/ 1,650.2 MM, el pago de deudas por S/ 1,186.7 y el pago de dividendos por S/ 86.4 MM. Dicho ingreso neto de efectivo fue superior a la salida de recursos para financiar las actividades de

¹³ Sin embargo, medido en dólares, la deuda de corto plazo se incrementó en 48.1%, mientras que la deuda de largo plazo se redujo 5.8%.

operación que registraron un flujo negativo, explicado principalmente por un incremento los pagos a proveedores (en línea con el incremento de los inventarios); mientras que las actividades de inversión demandaron una salida de efectivo de S/ 85.2 MM.

Ferreycorp presenta un ciclo de conversión neto de 186 días, lo cual se explica tanto por la diferencia entre el ciclo financiero¹⁴ (232 días) y el periodo promedio de pago (47 días). De esta manera, el ciclo financiero vuelve a registrar a una mejora, encontrándose en niveles similares a los de prepandemia (jun-19: 230 días). Por su parte el periodo de permanencia de inventario también registró una mejora, ubicándose en 170 días, aunque aún es superior al nivel prepandemia (jun-19: 156 días).

Tomando en cuenta lo anterior, Ferreycorp tuvo necesidades de capital de trabajo¹⁵ por S/ 1,090.0 MM (S/ 767.4 MM a diciembre de 2020). Cabe destacar que el Grupo mantiene líneas de crédito para capital de trabajo por S/ 6,088.6 MM, con los principales bancos del sistema financiero peruano.

Solvencia

En el primer semestre de 2021 se observó un incremento de 10.7% del pasivo total (+S/ 370.9) respecto a diciembre 2020, producto del incremento de la Deuda Financiera¹⁶ (+26.4%, +S/ 488.5), ante el aumento de la deuda bancaria (+114.5%, +S/ 534.3), que responden a las necesidades para financiar capital de trabajo ante el incremento de la demanda. Ello fue contrarrestado en parte por la reducción de la parte corriente de la deuda de largo plazo (-13.3%, -S/ 49.5 MM), mientras que el resto de la deuda de largo plazo mayor variación; sin embargo, medido en dólares, la deuda de largo plazo (tanto la parte corriente como la no corriente) se contrajo 5.8%.

Como se mencionó anteriormente, en un inicio la compañía decidió elevar su deuda de corto plazo, principalmente con préstamos bancarios, para elevar la liquidez de la empresa ante el escenario de la pandemia. Posteriormente, se decidió prepagar una parte importante de dicha deuda, en la medida que se apreciaba que una normalización de las operaciones. Es así como, luego de contar con una deuda de corto plazo con entidades bancarias de S/ 1,025.4 MM al cierre de marzo de 2020, para el cierre de diciembre dicho saldo se redujo a S/ 643.6 MM, cifra incluso menor a los niveles prepandemia. Como se mencionó previamente, la empresa elevó su deuda de corto plazo de manera transitoria en el segundo trimestre como medida preventiva ante la incertidumbre política (tomó financiamiento de corto plazo adicional por US\$60 millones para mantener en caja. De esta manera, a junio de 2021, la deuda de corto plazo con entidades bancarias se elevó a S/ 1,000.8 MM, un monto similar a los niveles prepandemia (jun-19: S/ 912.7 MM).

La Deuda Financiera de la empresa asciende a S/ 2,340.1 MM, del cual la deuda de largo plazo¹⁷ representa 43.5%, y es explicada en su mayoría por pagarés con instituciones locales y del exterior, en este grupo destacó un préstamo de largo plazo por parte de Caterpillar Financial (cerca a los US\$ 41.7 MM), así como la colocación de un bono privado por US\$ 90 MM a la aseguradora estadounidense Prudential, a una tasa de 4.45% y a un plazo de 7 años. Por su parte, la deuda de corto plazo está compuesta por obligaciones con entidades bancarias y la parte corriente de la deuda de largo plazo. Finalmente, también se incluye dentro de la Deuda Financiera, obligaciones por S/ 113.9 MM correspondientes a arrendamientos.

A diciembre de 2019, el 58% de la deuda financiera era de corto plazo (en línea con sus necesidades de capital de trabajo para financiar el inventario); sin embargo, bajo el escenario del Estado de Emergencia, la empresa decidió migrar parte de su deuda de corto plazo hacia deuda de mediano plazo, lo cual se concretó en el tercer trimestre, y es el objetivo de la empresa mantener un 50% de su deuda financiera en el largo plazo.

La Deuda Financiera a EBITDA¹⁸ fue de 2.94x, menor al nivel registrado en diciembre de 2020 (3.20x). 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.

¹⁴ El ciclo financiero es igual al periodo promedio de cobro más el periodo promedio de permanencia en inventario.

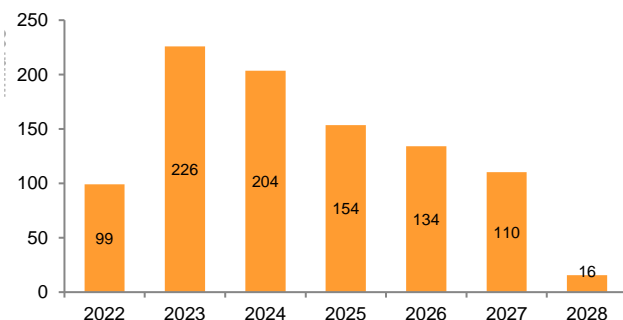
¹⁵ Capital de Trabajo ácido (Activo corriente prueba ácida – Total pasivo corriente)

¹⁶ Lo cual incluye la deuda bancaria, deuda de largo plazo y pasivos por arrendamiento financiero.

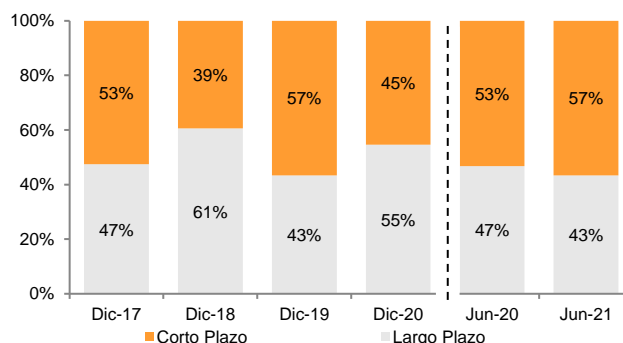
¹⁷ La deuda de Total de Largo Plazo suma S/ 822.4 MM, de los cuales S/ 394.4 MM corresponden a la parte corriente de la deuda de largo plazo, y S/ 473.0 a la parte de largo plazo.

¹⁸ La Deuda Financiera incluye S/ 149.7 MM correspondiente a la aplicación de la NIIF 16 de arrendamientos.

AMORTIZACIÓN DE LA PARTE NO CORRIENTE DE LA DEUDA A LARGO PLAZO (S/ MM)



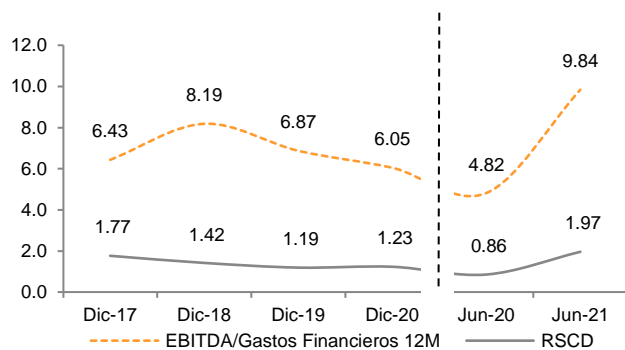
COMPOSICIÓN DEUDA TOTAL



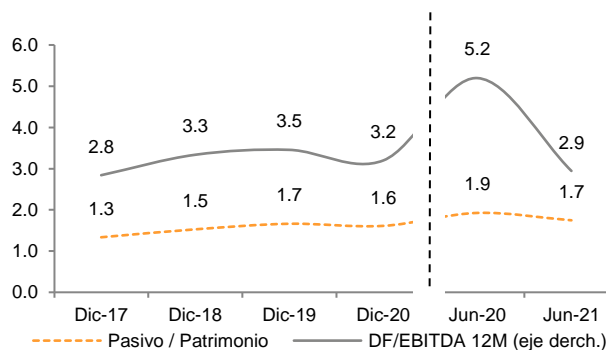
Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

El endeudamiento patrimonial¹⁹ 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. A junio de 2021, el pasivo creció 10.7%, mientras que el patrimonio registró un ligero incremento (+2.0%). De esta manera el endeudamiento patrimonial se elevó de 1.61x en diciembre 2020 a 1.75x en junio de 2021. Por su parte, el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros²⁰ se elevó de 7.71x en diciembre de 2020 a 15.4x a junio de 2021. Asimismo, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda registró una mejora de 1.23x a 1.97x debido al incremento del EBITDA y a la reducción de la parte corriente de la deuda de largo plazo.

INDICADORES DE COBERTURA



INDICADORES DE SOLVENCIA



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

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 septiembre de 2020, 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. Desde el inicio del programa, Ferreycorp ha recomprado 28.9 millones de acciones, de los cuales 11.1 millones fueron adquiridas en el primer semestre de 2021. Cabe destacar que, en agosto de 2021, la empresa aprobó el pago de dividendos en efectivo por S/ 100 MM a cuenta de las utilidades del ejercicio 2021.

¹⁹ Pasivo Total / Patrimonio

²⁰ EBITDA anualizado / Gastos Financieros anualizados.

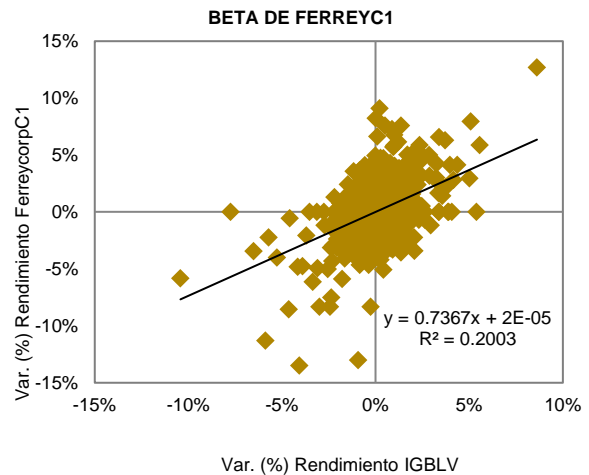
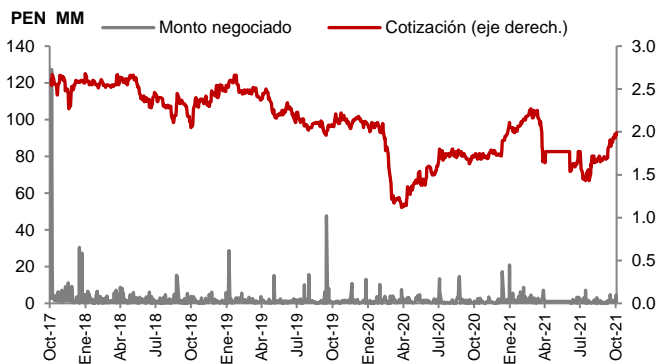
²¹ En octubre de 2019, Ferreycorp aprobó la adquisición de hasta 50 millones de acciones, dada las circunstancias actuales del mercado de valores. La adquisición se podrá realizar en partes, en la oportunidad en que las condiciones de mercado y otros factores lo ameriten. Dicho acuerdo no tiene fecha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

El 2020 la cotización fue afectada en el primer trimestre por el deterioro de las expectativas de los inversionistas debido a la paralización de una importante parte de la economía, como parte de las medidas sanitarias impuestas por el gobierno para combatir la pandemia del COVID-19, en esta primera fase tanto las actividades de minería como construcción redujeron significativamente su actividad, de esta manera el precio de la acción cerró el trimestre en S/1.26 (-41.9% en relación al cierre de 2019). Posteriormente, en la medida que el gobierno autorizaba la reapertura de la economía, la cotización de FERREYC1 se fue recuperando, y cerró el segundo trimestre en S/ 1.60, creciendo 27.0% respecto al cierre del primer trimestre. Ya en el tercer trimestre las actividades de minería y construcción ya estaban operando casi a niveles similares a los de prepandemia, con los cual la cotización de FERREYC1 se anotó un crecimiento de 9.4%, cerrando en S/ 1.75. En el cuarto trimestre, la cotización se mantuvo estable en la medida que el mercado ya habría asumido el retorno a la normalidad de las operaciones de la compañía. De esta manera, la cotización cerró el año en S/ 1.74, una contracción de 19.8% en relación con el cierre de 2019.

En el primer trimestre de 2021 la cotización continuó con una tendencia creciente, alineado con la mejora de la economía internacional, el desarrollo de diversas vacunas contra COVID-19 y el aumento del precio de los metales. De esta manera, la cotización registró un máximo de S/ 2.27 el 23 de marzo, mientras que el trimestre cerró en S/ 2.25 (+29.3% en relación con el cierre de 2020). Luego de alcanzar un mínimo de S/ 1.64 a finales de abril, la acción registró una recuperación hasta alcanzar los S/ 1.99 a mediados de mayo. Posteriormente, factores de la coyuntura política afectaron el mercado tras la publicación de la primera encuesta de intención de voto para la segunda vuelta de las elecciones presidenciales, la cuales favorecía, un candidato que propone diversos cambios heterodoxos en el sistema económico, lo cual fue apreciado negativamente por los inversionistas. Cabe destacar que dicho efecto fue sistémico, por lo que la mayoría de las empresas que cotizan en la BVL registraron una reducción en el precio de sus acciones. La incertidumbre se mantuvo, en la medida que se presentaron reclamos al resultado de las elecciones, generando un mayor ruido político, lo que afectó negativamente el rendimiento de las acciones. Así, el precio de FERREYC1 cayó a S/ 1.61 al cierre de junio 2021. En el tercer trimestre, ya con el nuevo gobierno instalado, dos factores explicaron la evolución de la cotización: i) el incremento de la tasa de vacunación y la reapertura de gran parte de la economía favoreció en las proyecciones de resultados; y ii) en contraste el ruido político y las protestas contra empresas mineras acotaron la recuperación de la acción. Así al cierre de octubre se ubicó en S/ 1.99.

Cabe destacar que la beta de acción de Ferreycorp presenta una beta de 0.74 en el periodo de análisis (ene-2016 a oct-2021), lo que indica que, en promedio, la volatilidad de la acción es menor a la del mercado local (IGBLV).

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN Y MONTO NEGOCIADO DE FERREYC1



Fuente: BVL / Elaboración PCR

Las acciones comunes de Ferreycorp se ubican entre las más negociadas reflejado en su frecuencia de negociación de 100% a octubre de 2021, 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 (S/ Miles)						
Estado de Situación Financiera	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Jun-20	Jun-21
Activo Corriente	2,818,451	3,387,996	3,427,443	3,219,356	3,861,166	3,685,245
Activo Corriente Prueba Ácida	1,402,684	1,583,748	1,453,621	1,502,417	1,695,056	1,585,308
Activo No Corriente	2,029,683	2,035,229	2,303,721	2,419,001	2,355,818	2,367,955
Activo Total	4,848,134	5,423,225	5,731,164	5,638,357	6,216,984	6,053,200
Pasivo Corriente	1,832,988	1,874,323	2,399,657	2,269,780	2,753,550	2,675,303
Pasivo No Corriente	935,072	1,400,526	1,177,638	1,207,681	1,338,434	1,173,067
Pasivo Total	2,768,060	3,274,849	3,577,295	3,477,461	4,091,984	3,848,370
Patrimonio Neto	2,080,146	2,148,376	2,153,869	2,160,896	2,125,000	2,204,881
Deuda Financiera	1,554,674	1,999,123	2,279,364	1,851,578	2,466,662	2,340,060
Corto Plazo	592,628	440,691	833,669	466,461	858,462	1,000,777
Largo Plazo	737,763	1,210,437	989,165	1,011,932	1,152,427	1,015,554
Parte Corriente Deuda LP	224,283	347,995	456,530	373,185	455,773	323,729
Estado de Resultados						
Ingresos Brutos	4,840,005	5,200,921	5,823,151	4,834,293	1,979,649	2,715,939
Costo de Ventas	-3,673,067	-3,947,056	-4,447,504	-3,628,943	-1,483,265	-1,975,906
Resultado Bruto	1,166,938	1,253,865	1,375,647	1,205,350	496,384	740,033
Gastos Operacionales	-745,546	-787,848	-914,911	-798,690	-386,929	-427,170
Resultado de Operación	421,392	466,017	460,736	406,660	109,455	312,863
Gastos Financieros	-85,107	-73,205	-95,976	-95,764	-50,809	-35,843
Diferencia de Cambio Neta	25,079	-59,365	-1,822	-105,848	-96,180	-73,810
Otros	-94,351	-108,419	-116,502	-61,100	12,633	-64,303
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	267,013	225,028	246,436	143,948	-24,901	138,907
EBITDA y Cobertura						
EBITDA	547,585	599,189	659,555	578,984	181,047	397,218
EBITDA 12M	547,585	599,189	659,555	578,984	474,231	795,155
Gastos Financieros 12M	85,107	73,205	95,976	95,764	98,435	80,798
EBITDA 12M / Gastos Financieros 12M	6.43	8.19	6.87	6.05	4.82	9.84
EBITDA+IF* / Gastos Financieros	6.65	8.48	7.10	6.26	5.06	10.20
Ratio de Servicio Cobertura de deuda	1.77	1.42	1.19	1.23	0.86	1.97
Solvencia						
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.34	0.43	0.33	0.35	0.33	0.30
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.56	0.61	0.64	0.53	0.60	0.61
Deuda Financiera / Patrimonio	0.75	0.93	1.06	0.86	1.16	1.06
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.45	0.65	0.55	0.56	0.63	0.53
Pasivo Total / Patrimonio	1.33	1.52	1.66	1.61	1.93	1.75
Pasivo No Corriente / EBITDA 12M	1.71	2.34	1.79	2.09	2.82	1.48
Deuda Financiera / EBITDA 12M	2.84	3.34	3.46	3.20	5.20	2.94
Liquidez						
Liquidez General	1.54	1.81	1.43	1.42	1.40	1.38
Prueba Ácida	0.77	0.84	0.61	0.66	0.62	0.59
Capital de Trabajo	985,463	1,513,673	1,027,786	949,576	1,107,616	1,009,942
Capital de Trabajo ajustado*	-430,304	-290,575	-946,036	-767,363	-1,058,494	-1,089,995
Periodo Medio de Cobro (PMC)	80	77	71	75	76	63
Periodo Medio de Pago (PMP)	53	57	47	56	55	47
Rotación de Inventarios (días)	125	144	152	191	182	170
Ciclo de conversión de Efectivo	152	164	177	210	204	186
FC operaciones - FCO (S/ miles) 12M	373,539	-71,700	498,238	1,285,181	669,275	766,942
FC inversiones - FCI (S/ miles) 12M	-142,648	-153,909	-252,644	-144,239	-153,578	-170,135
FC financiamiento - FCF (S/ miles) 12M	-279,412	222,422	-237,224	-952,584	-152,638	-619,939
Rentabilidad						
ROE 12M	12.8%	10.5%	11.4%	6.7%	-10.2%	9.7%
ROA 12M	5.5%	4.1%	4.3%	2.6%	-3.7%	3.7%
ROIC	7.3%	5.4%	5.6%	3.6%	-4.8%	4.8%
Margen Bruto	24.1%	24.1%	23.6%	24.9%	25.1%	27.2%
Margen Operativo	8.7%	9.0%	7.9%	8.4%	5.5%	11.5%
Margen EBITDA	11.3%	11.5%	11.3%	12.0%	9.1%	14.6%
Margen Neto	5.5%	4.3%	4.2%	3.0%	-1.3%	5.1%
Indicadores Bursátiles						
Precio al cierre S/	1.69	2.55	2.54	2.17	2.11	1.61
Desviación estándar	0.16	0.34	0.46	0.45	0.46	0.39
Coefficiente de Variabilidad	11.0%	20.6%	24.4%	22.8%	23.4%	19.3%
EPS PEN	0.26	0.22	0.25	0.15	-0.22	0.22
P/E (Veces)	6.42	11.22	9.30	7.85	7.63	6.31
BTM (Veces)	0.82	1.20	1.15	0.98	0.97	0.71
PER	6.42	11.49	10.07	14.71	-9.40	7.25
Capitalización Bursátil PEN (S/ miles)	1,714,211	2,586,532	2,482,614	2,117,232	2,058,691	1,570,850

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

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