

FERREYCORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF de 31 de marzo de 2022¹	Fecha de comité: 19 de agosto de 2022
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Importador, Perú
Equipo de Análisis	
Ofelia Maurate omaurate@ratingspccr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspccr.com (511) 208.2530

Fecha de información	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Mar-21
Fecha de comité	21/05/2018	29/05/2019	29/05/2020	10/05/2021	30/05/2022	19/08/2022
Acciones comunes	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	Negativa	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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 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.ratingspccr.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 mantener la clasificación de las acciones comunes de FERREY1 en PEPrimera Clase Nivel 2; así como PEAA+ para los Bonos Corporativos y PE1 para Instrumentos de Corto Plazo de Ferreycorp S.A.A, con perspectiva Estable, con información al 31 de marzo de 2022. 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.

¹ EEFF No Auditados.

- **Adecuados niveles de cobertura.** A lo largo del periodo de análisis (dic-18 a mar-22) el Grupo ha presentado un nivel de cobertura de deuda adecuado. El Ratio de Cobertura de Gastos Financieros se elevó de 19.87x en diciembre de 2021 a 19.91x en el 1Q-2022. Asimismo, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda registró una mejora de 2.63x a 2.85x, debido al incremento del EBITDA anualizado y a la reducción de la parte corriente de la deuda de largo plazo.
- **Adecuados niveles de liquidez.** Al 1Q-2022 el indicador de liquidez general fue de 1.53x, menor al 1.61x registrado en diciembre 2021, debido a la reducción de las cuentas por cobrar comerciales y al incremento en otros pasivos financieros de corto plazo. Pese a la reducción del indicador de liquidez, este viene convergiendo a los niveles prepandemia, en la medida que se viene reduciendo el exceso de liquidez tomado como medida preventiva. De esta manera, Ferreycorp mantiene una adecuada capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo y líneas de crédito diversificadas y disponibles.
- **Crecimiento de las ventas.** En 2021, la recuperación de los ingresos se mantuvo, cerrando el primer semestre con un crecimiento de 37.2%, mientras que en el segundo semestre el crecimiento fue algo menor, por lo que el cierre del año las Ventas Ajustadas² registraron una expansión de 27.8%, alcanzando los S/ 6,206.4 MM, incluyendo las ventas de Motored, las cuales en los EEFF no figuran en la cuenta de ventas, ya que estas fueron reclasificadas como actividades descontinuadas, debido a una decisión estratégica de la empresa para reducir la línea de negocio automotriz. En el presente informe no tomará en cuenta las ventas de Motored en 2021 como parte de las ventas para poder realizar la comparación con el 1Q-2021, y estas se considerarán como otros ingresos de operaciones descontinuadas. Así, en el 1Q-2022, las ventas crecieron 18.5%, alcanzando los S/ 1,432.1 MM, debido al incremento de la línea Caterpillar, así como de la línea Repuestos y Servicios, principalmente.
- **Niveles de rentabilidad similares a los de prepandemia.** El ROE anualizado se elevó a 20.1% (1Q-2021: 10.5%), mientras que el ROA fue de 7.7% (1Q-2021: 3.9%). 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.** La cotización de FERREYC1 cerró el 2021 con una importante recuperación, cotizando en dic-21 en S/ 2.05, lo que representa un crecimiento anual de 17.8%. La tendencia positiva continuó en el primer trimestre de 2022, cerrando en S/ 2.53, lo que representó un crecimiento de 23.4%, impulsado por las buenas perspectivas de la economía, y el precio del cobre que se mantenía en máximos históricos. Sin embargo, en los meses siguientes la coyuntura internacional debido al conflicto entre Ucrania y Rusia. Los mercados se vieron afectados negativamente, debido al incremento del precio de gas natural, elevando el costo de la energía en Europa. Ello contribuyó al incremento de la inflación a nivel global, por lo que los bancos centrales de las principales economías del mundo empezaron a aplicar políticas monetarias restrictivas. Este escenario internacional adverso, redujeron las expectativas de la demanda de cobre a nivel mundial y por ende el precio del metal se contrajo. Estos fueron los principales factores que a su vez explicaron la caída de la acción de FERREYC1 a partir de abril de 2022, y cerró julio de 2022 en S/ 1.99.
- **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.

Factores claves

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación:

- Reducción a la exposición al riesgo cambiario.
- Mayor diversificación de los ingresos por sector económico y país.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación:

- Reducción sostenida en los niveles de cobertura.
- Incremento sostenido del apalancamiento.
- Ciclos recesivos en los sectores minería y construcción.

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 2018 – 2021 y no auditados a marzo 2020, 2021 y 2022, complementado con el Análisis y Discusión de Gerencia al cuarto 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.

² Incluyen las ventas de las operaciones descontinuadas de Motored.

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. Evolución del sector logístico internacional, lo que puede comprometer el abastecimiento de maquinarias y repuestos para los inventarios 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 30 de marzo de 2022, la empresa comunicó que habiéndose realizado el 29 de octubre de 2021 un adelanto de dividendos por S/ 100 MM a cuenta de las utilidades del ejercicio 2021, corresponde pagar ahora S/ 125.7 MM. El monto a pagar por acción es de S/ 0.13279511044, considerando que el número de acciones en circulación es de 946'063,288, luego de deducir las 12'830,950 acciones que la empresa mantiene en tesorería de las 958'894,238 acciones representativas del capital social.
- Con fecha 30 de marzo de 2022, la empresa comunicó los acuerdos adoptados en la Junta de Accionistas Obligatoria Anual. Ello contempló entre otros: a) La aprobación de los EEFF y Memoria Anual, b) La distribución y aplicación de utilidades, con lo cual se aprobó distribuir S/ 225.7 MM, y c) La amortización de acciones de tesorería.
- Con fecha 20 de marzo de 2022, la empresa comunicó la inscripción en Registros Públicos la reducción de capital aprobada por la JGA el 15 de noviembre de 2021. Con ello, el capital social se reduce de S/ 975'683,029.00 a S/ 958'894,238.00. Por su parte, el 23 de marzo de 2022, se comunicó que la fecha en que se hará efectiva la amortización de las 16'788,791 acciones de tesorería será el día 31 de marzo de 2022.
- Con fecha 23 de febrero de 2022, la empresa realizó la convocatoria a la Junta de Accionistas Obligatoria Anual no presencial. Para lo cual se realizaron tres citaciones para las fechas: 30/03/2022, 04/04/2022 y 7/04/2022.
- Con fecha 22 de noviembre de 2021, la empresa informó que Ferreycorp ha sido incluido en el nuevo S&P/ BVL Perú General ESG Index, el primer índice de sostenibilidad del mercado peruano. Además, se indicó que Ferreycorp se suma por quinto año consecutivo al Índice de Sostenibilidad Dow Jones para la región MILA-Alianza del Pacífico, del cual forma parte desde el año 2017.
- Con fecha 15 de noviembre de 2021, la Junta de Accionistas aprobó la amortización de 16,788,791 acciones con un valor nominal de S/ 1.0 cada una, y la correspondiente reducción de capital social, sin que ello implique la devolución de aportes ni la exención de deuda a los accionistas, con lo cual el capital social pasó de S/ 975.7 MM a S/ 958.9 MM.
- 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 (IGBC) 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, el Grupo tomó la decisión de discontinuar la operación de Motored S.A., empresa subsidiaria del Grupo. Se espera que las operaciones de Motored S.A. concluyan dentro del año siguiente a partir del cierre.
- 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.
- 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.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 3.8% en el marzo de 2022 respecto al mismo periodo del 2021, comportamiento explicado por el contexto de políticas monetarias y fiscales expansivas; así como la reducción de casos COVID-19 tras el avance del plan nacional de vacunación. Esto, se vio reflejado en la evolución positiva de la mayoría de los sectores de la economía, con excepción de pesca, minería y manufactura. Por ello, durante el 1T-2022, el gobierno continuó flexibilizando las medidas de control sanitario: ampliación del aforo de diferentes negocios como gimnasios, casinos, teatros, cines, negocios afines, y de medios de transporte, así como la reducción del horario de toque de queda. Además, desde junio 2021, el PBI local registra un crecimiento continuo en comparación a sus niveles del 2019.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local: el sector manufactura (participación del 12.6%) registró un crecimiento de 10.1% la manufactura no primaria y una disminución de 11.9% la manufactura primaria en comparación al mismo periodo del 2021, dado la mayor actividad registrada en sus tres componentes

(industria de bienes intermedios, industria de bienes de consumo e industria de bienes de capital); el sector minería e hidrocarburos (peso: 10.3%) decreció 3.2%, debido a la menor extracción de los metales por conflictos y mantenimientos en las unidades.

El sector comercio (peso: 10.6%) creció 8.1% en comparación al mismo periodo del 2021, siendo impulsado por el buen dinamismo registrado en el comercio mayorista y minorista, y del comercio automotriz, dado la recuperación en la demanda interna; el sector agropecuario (peso: 5.8%) creció 2.9%, debido al incremento de la producción agrícola principalmente orientada al mercado externo, y la mayor producción pecuaria. Finalmente, el sector construcción (peso: 6.7%) creció 1.4%, siendo impulsado por el aumento del consumo interno de cemento, pero contrarrestado por la menor ejecución de obras públicas.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	ANUAL						PROYECCIÓN***	
	2017	2018	2019	2020	2021	Mar. 22	2022	2023
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.1%	13.3%	3.8%	3.1%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	-0.2%	-13.2%	7.5%	-3.2%	2.9% / 12.5%	8.4% / 4.7%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-2.6%	17.7%	4.7%	2.4%	4.6%
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.6%	2.7%	2.3%	5.0%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-25.9%	2.1%	2.8%	-25.1%	3.1%	4.4%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.5%	-13.9%	34.9%	1.4%	0.5%	2.5%
Inflación (var. % IPC)*	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	6.82%	5.5% - 5.8%	3.5% - 4.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	3.69	3.80 - 3.85	3.80 - 3.90

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

***BCRP, Reporte de Inflación a junio 2022. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

El BCRP³ proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3.1% y 3.2%, lo cual implica una revisión a la baja para 2022 respecto al reporte previo (mar-2021: 3.4%). Esta revisión responde a la menor producción de los sectores primarios, especialmente de minería (por la paralización de las operaciones de Las Bambas y Southern) y agricultura (por el impacto del alza del precio de los fertilizantes sobre la producción). Por el lado del gasto, se espera que lo anterior se traduzca en un menor crecimiento del volumen de exportaciones. Asimismo, se revisa a la baja expansión de la inversión pública, dada la menor ejecución observada en lo que va del año. Estas proyecciones asumen un entorno en el que se fomente un adecuado ambiente de negocios y se preserve la estabilidad macroeconómica y financiera, para estimular la ejecución de proyectos privados de inversión y la creación de nuevos puestos de trabajo. Asimismo, se contempla un escenario de continuidad en el crecimiento de la inversión pública, considerando una eficiente capacitación de las nuevas autoridades subnacionales y una fuerte participación de los proyectos de infraestructura a cargo del Gobierno Nacional.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta a inicios del segundo trimestre de 2023 y converja hacia su valor central hacia fines del horizonte de proyección. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al centro del rango meta en los siguientes meses

A partir de agosto 2021, el BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia hasta ubicarla en 5.5% (junio 2022), con el objetivo de controlar el aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos, en adición al incremento de las expectativas de inflación. El BCRP atento a la nueva información referida a la inflación y sus expectativas y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria que garanticen el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección. Los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades.

Finalmente, el BCRP menciona que, se mantiene el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) incremento en los precios internacionales de los alimentos y combustibles debido a los problemas de producción y abastecimiento; (ii) persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación y sobre el crecimiento económico mundial; (iii) un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor y (iv) presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de salidas de capitales en economías emergentes o aumento de la incertidumbre política.

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

³ BCRP: Reporte de inflación a junio 2022.

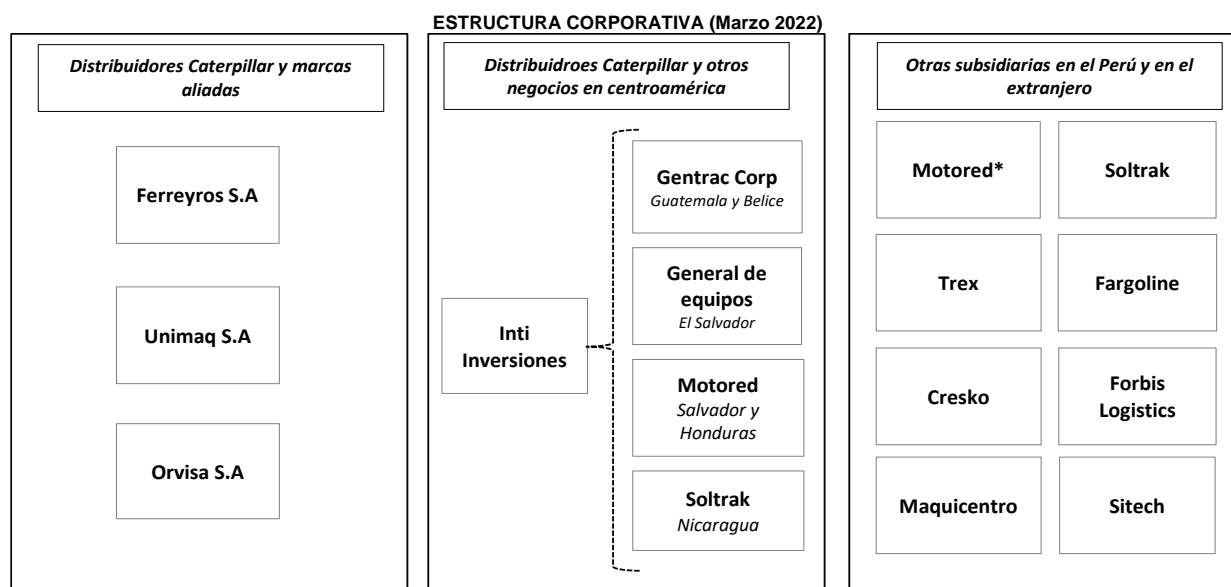
denominación, en junio de 1988 modificó su estatuto social, a fin de adecuarlo a la Ley General de Sociedades vigente, con lo cual pasó a denominarse Ferreyros Sociedad Anónima Abierta (Ferreyros S.A.A.).

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*.

Cabe destacar que, en setiembre de 2021, el Grupo realizó una reestructuración del portafolio de negocios, en el cual se redujeron las operaciones del negocio automotriz a cargo de la subsidiaria Motored en el Perú, ello en respuesta a las menores perspectivas de crecimiento del negocio automotriz. Asimismo, se realizó la transición de la línea de negocio a otras distribuidoras del país. En 2020, las ventas de Motored representaron el 3.3% del total, alcanzando los S/ 162.2 MM, mientras que para 2021 las ventas de Motored no fueron consideradas para el cálculo del resultado antes de impuestos del ejercicio, ya que el resultado neto de impuestos de Motored fue considerado como Resultado de Operaciones Discontinuas



*En setiembre de 2021 el Grupo decidió discontinuar la operación de Motored
Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

Responsabilidad Social Empresarial

En relación a las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial de Ferreycorp se destaca que la empresa participa desde 2017 del Dow Jones Sustainability Index, y previamente ya participaba de otras iniciativas en materia de Sostenibilidad Corporativa⁴. Ferreycorp está alineada a los Principios de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, y, además, voluntariamente publica su Reporte de Gobierno Corporativo en su página web.

Con relación al aspecto de sostenibilidad, la empresa ha identificado un proceso formal para el mapeo de sus grupos de interés⁵. Cuenta con una Política Corporativa Integrada de Seguridad, Salud y Medio Ambiente. Mantiene un control de su impacto ambiental a través diversos programas como la reducción del consumo energético, la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), la medición de la huella hídrica, manejo responsable de residuales, uso responsable de materiales y residuos, donde se incluye una política para el destino de los residuos reciclables, entre otros.

⁴ Red del Pacto Mundial de las Naciones Unidas en 2004, Asociación de Buenos Empleadores (ABE AmCham) en 2007, y Distintivo Empresa Socialmente Responsable en 2013.

⁵ La empresa ha identificado como grupos de interés a: acciones e inversionistas, colaboradores, clientes, comunidad, proveedores, medio ambiente, Gobierno y sociedad en general.

Con relación al aspecto social, la empresa cuenta con programas y/o políticas sobre condiciones de trabajo seguras y saludables, que incluyen medidas para minimizar los riesgos laborales en sus operaciones. 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

En cuanto a las 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 y se envía un modelo de carta poder donde se vota de manera independiente por cada punto de la agenda. La empresa forma parte de Índice de Buen Gobierno Corporativo de BVL desde su lanzamiento en el 2008, el cual establece cinco pilares organizados en cinco ejes temáticos: i) Derecho de los accionistas; ii) Junta General de Accionistas; iii) El Directorio y la Alta Gerencia; iv) Transparencia de la Información; y v) Riesgos y Cumplimiento. Inicialmente, la empresa promueve la transparencia de sus políticas a través de la difusión anual de su Reporte de Sostenibilidad.

Accionariado y Directorio

El Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado a marzo de 2022 es de S/ 958,894,238 representado por 958,894,238 acciones nominativas de S/ 1.0 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. Durante el 2021, la empresa adquirió 11.8 MM de acciones a un valor de S/ 23.7 MM, con que al cierre del año la compañía mantenía 12.8 MM de acciones de tesorería. Cabe destacar que, en noviembre de 2021, la Junta de Accionistas aprobó la amortización de 16.8 MM de acciones, con lo cual el capital social de la empresa se redujo hasta los S/ 958.9 MM.

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

ESTRUCTURA ACCIONARIA (al 31.03.2022)		
Accionista	Participación	Grupo Económico
Pr - Fondo 3	6.42%	Scotiabank
RI - Fondo 2	5.82%	Credicorp
HA – Fondo 2	5.78%	AFP Habitat
In-Fondo 3	5.24%	Sura
Pr - Fondo 2	5.12%	Scotiabank
In-Fondo 2	4.89%	Sura
RI - Fondo 3	4.63%	Credicorp
Letko Brosseau Emerging Markets Equity Fund	4.52%	
Cervesur	4.50%	Cervesur
Interseguro	4.42%	Intercorp
Otros	51.36%	
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 cinco directores independientes.

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 33 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 31.03.2022)

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	Ronald Orrego Carrillo	Gerente Corporativo de Negocios
Manuel Bustamante Olivares	Director	Eduardo Tirado Hinojosa	Gerente Corporativo de TPI
Gustavo Noriega Bentin	Director Indep.	María Teresa Merino Caballero	Gerente Corporativo de Recursos Humanos
Javier Otero Nosiglia	Director Indep.	Andrea Sandoval	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 de servicios financieros a través de Caterpillar *Financial Services*, su brazo financiero.

En 2021, la compañía realizó una revisión de su estrategia corporativa para el periodo 2022-2026, el cual coincide con la conmemoración del primer centenario de sus operaciones. Para ello, se han trazado sólidos objetivos de crecimiento en ventas, utilidades y retorno al capital invertido, tomando en cuenta los impactos en sus grupos de interés

La nueva estrategia se divide en dos componentes, los **Pilares Estratégicos** y los **Habilitadores**⁶:

Pilares Estratégicos

- **Optimizar negocios:** Incrementar las eficiencias en el modelo de negocio, la organización, el uso de activos, la composición de portafolio de productos y servicios, así como administrar cuidadosamente las capacidades y recursos.
- **Proteger y transformar:** Máximo aprovechamiento de las capacidades de la corporación y la continuidad de la construcción de nuevas capacidades que permitan asegurar la sostenibilidad de los negocios; ampliar su oferta de valor; y brindar soluciones integrales a los clientes, con el soporte de la tecnología.
- **Nuevos negocios:** Dirigidas a promover el crecimiento de la corporación mediante el desarrollo de nuevas líneas o negocios, identificando oportunidades que tengan un adecuado alineamiento estratégico con el portafolio actual de marcas y que brinden oportunidades para generar sinergias, ya sea en los mercados que en los que la empresa opera o debido a que generan economías de escala con la actual estructura de la corporación.

Habilitadores

- **Analítica, digital y agilidad:** Contempla el desarrollo de capacidades para la gestión de datos y modelos analíticos que pueden ser aplicados de forma transversal a todas las subsidiarias y que pueden significar nuevos servicios a los clientes.
- **Sinergias:** Apuntan a mantener y seguir desarrollando sinergias comerciales, así como los servicios compartidos entre las empresas, con altos niveles de servicio.
- **Desarrollo de talento:** Se sustenta en la permanente capacitación y desarrollo para reforzar las competencias, así como el programa de desarrollo de liderazgo. La incorporación de nuevo talento y el perfeccionamiento del existente para contar con capacidades digitales, de analítica y de agilidad entre colaboradores. Asegurar el establecimiento de objetivos de evaluación del desempeño alineados con la estrategia, así como el mantenimiento de un buen clima laboral basado en la preservación de la salud, la seguridad, las buenas condiciones de trabajo y oportunidades de desarrollo, potencian las condiciones de desarrollo de talento en la corporación.

Operaciones

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

Ferreyros fue reconocido por Caterpillar como uno de los mejores distribuidores en el mundo 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

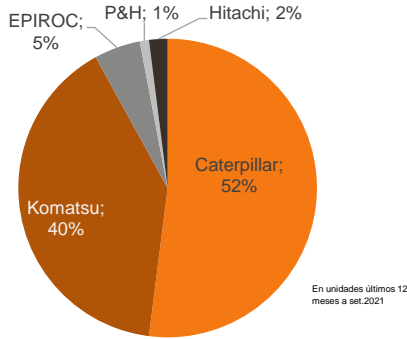
En el sector minero, las marca Caterpillar compiten principalmente con Komatsu en maquinaria auxiliar y camiones fuera de carretera para la gran minería. Sadvik y Atlas Copco (Epiroc), en cuanto a cargadores de bajo perfil para la minería subterránea, finalmente, en palas eléctricas e hidráulicas, tiene 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 Komatsu, Volvo, John Deere, Hyundai, entre otras. A partir del 2008, ingresaron al mercado maquinaria proveniente de China, orientado al segmento de la construcción pesada, de marcas como XCMG, Sany y Liugong. Para hacer frente a ello, el Grupo, a través de su subsidiaria Unimaq, distribuye maquinaria de origen asiático, comercializando camiones pesados y ligeros Shacman y SEM que compiten con Foton, CAMC, FAW, DongFeng y Sinotruck, entre otros.

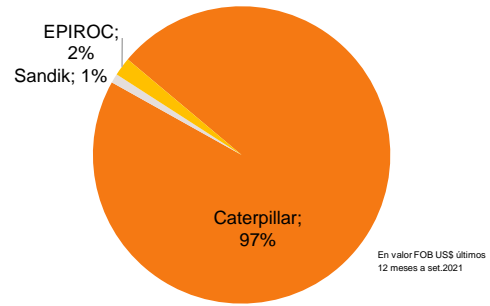
⁶ Según la Memoria Anual de Ferreycorp 2021.

A nivel peruano, al Q1-2022 la participación de mercado de la marca Caterpillar en el segmento de grandes equipos para minería a tajo abierto fue de 52%, para minería subterránea 97%, equipos de construcción pesada el 57% y para equipos de construcción general el 53%, de acuerdo con los valores FOB.

MAR-2022: PARTICIPACIÓN MINERÍA A TAJO ABIERTO (%)



MAR-2022: PARTICIPACIÓN MINERÍA SUBTERRÁNEA (%)



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

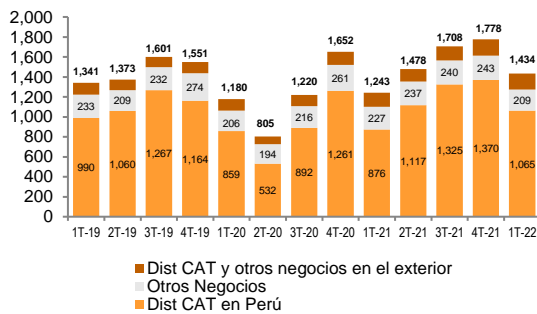
Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

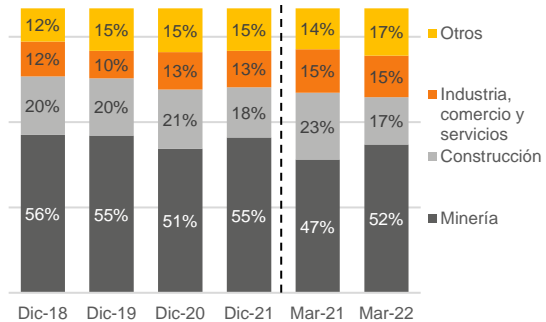
Luego de un primer semestre de 2020 aún afectado por la pandemia del COVID-19, las ventas se fueron recuperando en la segunda mitad del año, así en el 4Q-2020 las ventas ya fueron superiores a las de similar trimestre de 2019 (+7.0% YoY). En el 2021, la recuperación de los ingresos se mantuvo, cerrando el primer semestre con un crecimiento de 37.1%, mientras que en el segundo semestre el crecimiento fue algo menor (+21.3%), por lo que el cierre del año las Ventas Ajustadas⁷ registraron una expansión de 27.8%, alcanzando los S/ 6,206.4 MM, incluyendo las ventas de Motored, las cuales en EEFF no figuran en la cuenta de ventas, ya que fueron reclasificadas como actividades descontinuadas, debido a una decisión estratégica de la empresa para reducir la línea de negocio automotriz. En la presente sección no se tomarán en cuenta las ventas de Motored en 2021 como parte de las ventas para poder realizar la comparación con el 1Q-2021, y estas se considerarán como otros ingresos de operaciones descontinuadas. Así, en el 1Q-2022, las ventas crecieron 18.5%, alcanzando los S/ 1,432.1 MM, debido al incremento de la línea Caterpillar, así como de la línea Repuestos y Servicios, principalmente.

Las Ventas destinadas al sector minería crecieron 29.7% (+S/ 171.2 MM), destacando las mayores entregas de equipos Caterpillar (principalmente por el crecimiento de los clientes de la gran minería), así como repuestos y servicios. De otro lado, las ventas dirigidas al sector industria y transporte crecieron 13.8% (+S/ 25.4 MM) y 36.1% (+S/ 11.8 MM), explicando en gran medida el crecimiento de las ventas totales. En contraste, las ventas dirigidas al sector construcción cayeron 16.8% (-S/ 48.5 MM). Cabe destacar que las ventas al sector minero representaron el 52.1% de las ventas totales, mientras que el sector construcción representó el 16.7%, y la industria el 14.6%.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS AJUSTADOS* (S/ MM)



DISTRIBUCIÓN DE VENTAS POR SECTOR ECONÓMICO* (%)



*/ Incluyen los ingresos de las operaciones descontinuadas de Motored

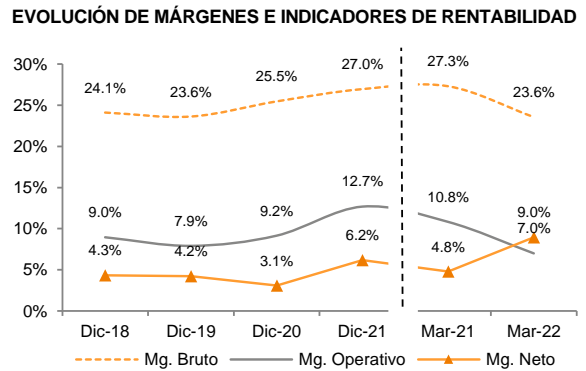
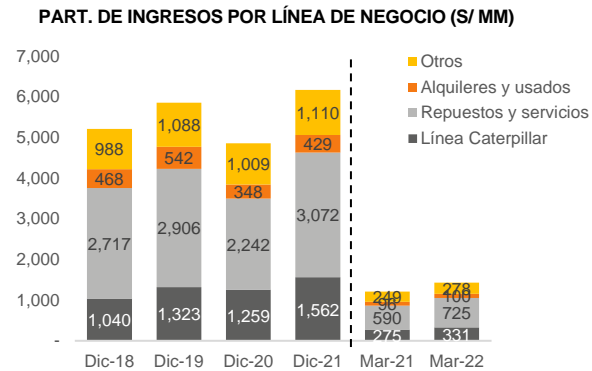
Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

La empresa cuenta con seis principales líneas de negocios⁸, de las cuales la venta de Repuestos y Servicios es el más representativo en la estructura de ingresos, registrando una participación del 50.6% de las ventas en el 1Q-2022. Esta reportó un incremento de 22.9% en dicho periodo, debido a la reactivación generalizada de los sectores económicos que la empresa atiende. En crecimiento de esta línea fue la que explicó gran parte del crecimiento de las ventas totales.

⁷ Incluyen las ventas de las operaciones descontinuadas de Motored.

⁸ Las principales líneas de negocio son: Repuestos y servicios, Línea Caterpillar, Alquileres y usados, Equipos Aliados, Automotriz, Equipos Agrícolas, y Otras líneas.

La línea de equipos Caterpillar (la segunda más importante con el 23.1% de los ingresos) se expandió 20.4%, debido que el importante incremento de la venta de maquinaria a clientes que no pertenecen a la gran minería (+17.1%), básicamente relacionados a infraestructura y construcción local y regional, mientras que las ventas hacia clientes de la gran minería registraron un destacado crecimiento (+39.0%). El resto de las líneas de negocios también registraron resultados positivos.



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

En cuanto a las ventas fuera del Perú⁹, estas sumaron S/ 222.7 MM, representando el 15.6% del total de ventas en el 1Q-2022 (1Q-2021: 17.7%). 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 alcanzó un importante crecimiento (+13.2%); mientras que en el resto de los países los ingresos cayeron, destacando la contracción registrada en Chile (-13.3%), con lo cual las ventas fuera del Perú cerraron el 1Q-2022 con un crecimiento de 4.3%.

El Costo de Venta¹⁰ totalizó S/ 1,094.7 MM, creciendo 24.6%, superior al incremento de las ventas. Con ello, el Resultado Bruto se ubicó en S/ 337.4 MM, mayor en 2.2% al registrado en el 1Q-2021. De esta manera, el margen bruto fue de 23.6%, inferior al resultado del 1Q-2021 (27.3%). Ello fue explicado en parte por el efecto del tipo cambio sobre el margen bruto, el cual le restó 2.0 p.p., lo cual lo ubicaría cercano al margen ajustado del 1Q-2021 (26.3%).

El Resultado Operativo registró una contracción de 23.5%, alcanzando los S/ 100.2 MM (-S/ 30.8 MM), afectado a su vez por el efecto del tipo de cambio sobre el Resultado Bruto (el cual creció marginalmente), mientras que por su parte los gastos operativos crecieron en promedio a una tasa similar al incremento de las ventas. Así, el Gasto de Ventas creció 17.9% (+S/ 23.6 MM), mientras que los Gastos de Administración registraron un crecimiento de 12.8% (+S/ 9.4 MM), en ambos casos explicados por el incremento de la actividad de la compañía.

El ratio de gastos operativos ordinarios (gastos de ventas + gastos administrativos) sobre las ventas, se redujo marginalmente de 17.0% en el 1Q-2021 a 16.7% en el 1Q-2022, debido a que como se mencionó previamente, tanto las ventas como los gastos operativos crecieron a similares tasas. Cabe destacar que dicho ratio no ha registrado grandes variaciones en el periodo de estudio¹¹.

El EBITDA del periodo alcanzó los S/ 152.5 MM, cayendo 15.9% respecto al 1Q-2021, lo cual fue explicado principalmente por efecto del tipo de cambio sobre Resultado Bruto. A su vez el nivel de eficiencia operacional se deterioró, reflejado la reducción del margen EBITDA a 10.7% (1Q-2021: 15.0%). Por su parte el EBITDA a 12 meses se ubicó en S/ 962.2 MM, superior en 46.3% a lo registrado en el 1Q-2021, reflejando aún el incremento del EBITDA de los últimos dos trimestres de 2021.

Cabe destacar que el 68.5% 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 una reducción en el EBITDA de 17.9%. Por su parte, las empresas dedicadas a la representación de Caterpillar y otros negocios en Centroamérica (Gentrac, Cogesa, Motored y Soltrak) participaron del 15.6% del EBITDA, segmento que incrementó sus resultados en 31.0%. Finalmente, 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 (Soltrak, Trex, Motriza, Fargoline, Forbis Logistics y Sitech) tuvieron una participación del 15.9% en el EBITDA, las cuales registraron una contracción de 10.7% en sus resultados.

⁹ Belice, Chile, Ecuador, El Salvador, EEUU, Guatemala, Honduras, Nicaragua, y Panamá.

¹⁰ No considera el Costo de Venta de Motored.

¹¹ Entre diciembre de 2018 y marzo de 2022 el ratio de Gastos operacionales ordinarios / Ventas fluctuó entre 14.4% y 20.1%, siendo el ratio promedio de 16.7%.

Rendimiento financiero

Los gastos financieros sumaron S/ 16.1 MM en el 1Q-2022, reduciéndose en 4.1% respecto al 1Q-2021, ello fue producto del menor costo de la deuda con entidades bancarias (-S/ 1.6 MM), debido a la reducción de la deuda de corto plazo, mientras que los gastos por intereses de deuda de largo plazo se elevaron en menor monto (+S/ 0.9 MM), debido a su vez por el mayor saldo de deuda de largo plazo.

Al cierre del 1Q-2022, la Deuda Financiera de corto plazo no registró cambio significativo (-S/ 1.2 MM), comparada con el saldo a dic-21, alcanzando los S/ 743.9 MM. Por su parte, la deuda de largo plazo se redujo 11.0% (-S/ 189.1 MM), ubicándose en S/ 1,123.1 MM¹². De esta manera, la deuda de largo plazo representa el 60.2% del total, mientras que la deuda de corto plazo el 39.8%.

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. De esta manera, la empresa cuenta con un calce operativo natural. Al 1Q-2022, el resultado positivo por Diferencia de Cambio fue explicado por la apreciación del sol en 7.2% (pasó de S/ 3.987 en diciembre de 2021 a S/ 3.698 en marzo de 2022), mientras que el peso chileno registró una apreciación de 6.1%. Con ello, la empresa registró una ganancia neta por tipo de cambio de S/ 95.6 MM (1Q-2021: -S/ 31.5 MM).

A la contracción del Resultado Operativo, que cayó hasta los S/ 100.2 MM, se le sumó la ganancia por Diferencia de Cambio de S/ 95.6 MM, así como la reducción de los gastos financieros, fueron los principales factores que explicaron Resultado Antes de Impuestos de S/ 185.3 MM, evidenciando que por un lado el tipo de cambio afectó negativamente el Resultado Operativo, pero luego ello fue más que compensado por la ganancia por Diferencia de Cambio, lo que indica que la empresa mantiene una tendencia positiva en el crecimiento del negocio en todas sus líneas. Por su parte el Resultado Neto se ubicó en S/ 127.8 MM, significativamente superior a los S/ 57.9 MM registrados en 1Q-2021.

El ROE anualizado se elevó a 20.1% (1Q-2021: 10.5%), mientras que el ROA fue de 7.7% (1Q-2021: 3.9%). 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

Al 1Q-2022 el indicador de liquidez general fue de 1.53x, menor al 1.61x registrado en diciembre 2021, debido a la reducción de las cuentas por cobrar comerciales y al incremento en otros pasivos financieros de corto plazo. Pese la reducción del indicador de liquidez, este viene convergiendo a los niveles prepandemia, en la medida que se viene reduciendo el exceso de liquidez tomado como medida preventiva. 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/ 78.1 MM respecto al saldo de diciembre 2021. Ello se explica porque las actividades operativas registraron un flujo de S/ 121.8 MM, lo cual fue superior a las necesidades de efectivo para cubrir el flujo de caja de inversiones (S/ 22.2 M), así como el flujo de caja de financiamiento (S/ 14.1 MM). Cabe destacar que el flujo de caja de financiamiento las amortizaciones de préstamos (S/ 425.9 MM) se equipararon con la obtención de nuevos préstamos (S/ 428.4 MM).

Ferreycorp presenta un ciclo de conversión neto de 166 días, lo cual se explica tanto por la diferencia entre el ciclo financiero¹³ (216 días) y el periodo promedio de pago (51 días). De esta manera, el ciclo financiero vuelve a registrar a una mejora, encontrándose en niveles similares a los de prepandemia (dic-19: 177 días). Por su parte el periodo de permanencia de inventario no mostró variación significativa, ubicándose en 161 días, aunque aún es superior al nivel prepandemia (dic-19: 152 días).

Tomando en cuenta lo anterior, Ferreycorp tuvo necesidades de capital de trabajo¹⁴ por S/ 1,203.0 MM (S/ 760.5 MM a marzo de 2021). Cabe destacar que el Grupo mantiene líneas de crédito para capital de trabajo por S/ 6,082.6 MM, con los principales bancos del sistema financiero peruano y del exterior, así como programas en el mercado de capitales.

Solvencia

Al cierre del 1Q-2022 se observó una reducción de 2.1% del pasivo total (+S/ 76.6) respecto a diciembre 2021, producto de la reducción de la Deuda Financiera¹⁵ (-7.0%, -S/ 140.3), sobre todo ante la reducción de la deuda financiera de largo plazo y en menor medida a la reducción de la deuda de corto plazo. Otros factores a destacar fueron: i) el incremento de otros pasivos financieros (+S/ 88.2 MM), ii) la reducción de las cuentas por pagar comerciales (-S/ 38.7 MM), y iii) la reducción en los pasivos por arrendamiento (-S/ 20.1 MM)

Como se mencionó anteriormente, al inicio de la pandemia la compañía decidió elevar su deuda de corto plazo, principalmente con préstamos bancarios, para elevar la liquidez. Posteriormente, se decidió prepagar una parte

¹² Medido en dólares, la deuda de corto plazo se incrementó en 7.6%, mientras que la deuda de largo plazo se redujo 4.1%.

¹³ El ciclo financiero es igual al periodo promedio de cobro más el periodo promedio de permanencia en inventario.

¹⁴ Capital de Trabajo ácido (Activo corriente prueba ácida – Total pasivo corriente)

¹⁵ Lo cual incluye la deuda bancaria, deuda de largo plazo y pasivos por arrendamiento financiero.

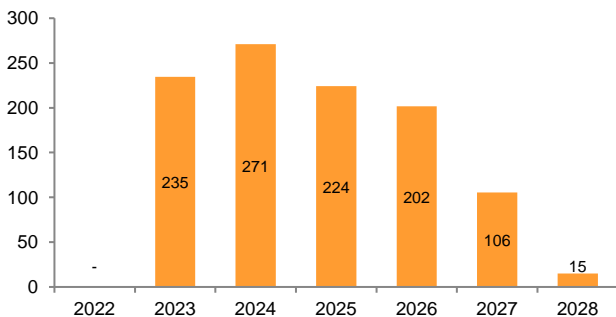
importante de dicha deuda, en la medida que se apreciaba que una normalización de las operaciones. Es así como, luego de contar con una deuda de corto plazo con entidades bancarias de S/ 1,025.4 MM al cierre de marzo de 2020, para el cierre de diciembre dicho saldo se redujo a S/ 466.5 MM, cifra incluso menor a los niveles pre-pandemia. Luego, la empresa elevó su deuda de corto plazo para: i) financiar las mayores necesidades de capital de trabajo, tanto de maquinarias como de repuestos, y ii) en el segundo trimestre se elevó la deuda bancaria con un préstamo transitorio por US\$ 60 MM como medida preventiva ante la incertidumbre política. En el cuarto trimestre la deuda bancaria de corto plazo se redujo significativamente, pasando de S/ 1,012.5 MM en set-21 a S/ 438.6 en dic-21, debido a que la empresa prefirió incrementar la duración promedio de su deuda, por lo que esta reducción de deuda bancaria vino de la mano con un incremento de deuda de largo plazo, principalmente por el incremento de deuda en pagarés. En el 1Q-2022 la Deuda Financiera se redujo 7.0%, debido principalmente a la reducción de la deuda de largo plazo, y además al hecho que la empresa ya había realizado previamente compras para elevar su inventario de manera preventiva ante el contexto internacional del mercado logístico. La estrategia para elevar la duración de la deuda es explicada por: i) tener menor exposición a la coyuntura económica en el corto plazo, y ii) aprovechar las bajas tasas de interés de largo plazo en ese momento.

La Deuda Financiera de la empresa asciende a S/ 1,867.0 MM (incluidos arrendamientos financieros), del cual la deuda de largo plazo¹⁶ representa 60.2%, 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 Financiera (cercano a los US\$ 41.7 MM), así como la colocación de un bono privado por US\$ 90.0 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/ 99.2 MM correspondientes a arrendamientos.

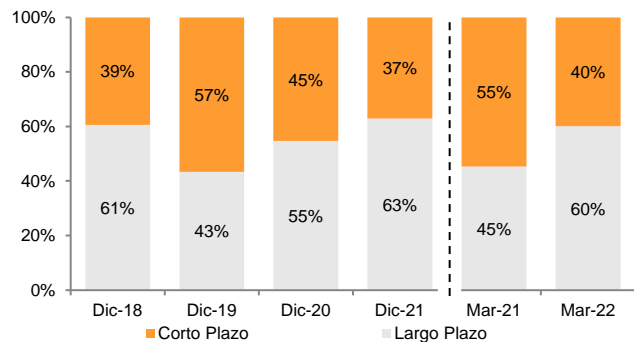
A partir de 2020, la empresa decidió como objetivo que la composición de su deuda se ubique en 50% en el corto plazo y 50% en largo plazo. Sin embargo, debido a la pandemia y a la coyuntura política, en 2021 la empresa ha decidido elevar temporalmente la duración de su deuda, por lo que al 1Q-2022 el 60.2% de la deuda financiera es de largo plazo. Pese a ello, la empresa mantiene un *target* de 50%-50% en el futuro.

La Deuda Financiera a EBITDA¹⁷ fue de 1.94x, menor al nivel registrado en diciembre de 2021 (2.03x). 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.

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

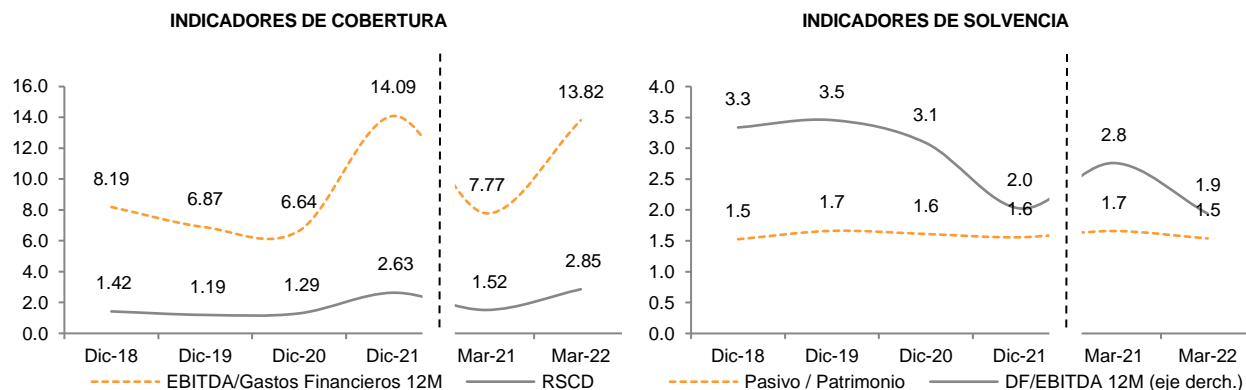
El endeudamiento patrimonial¹⁸ del Grupo presentó una tendencia decreciente hasta 2017, como consecuencia de sus continuas capitalizaciones. A partir de 2018, el endeudamiento se elevó debido al incremento de la deuda bancaria, lo que impulsó el crecimiento del pasivo, mientras que por su parte el patrimonio 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. Al cierre del 1Q-2022, el pasivo se contrajo 2.1%, mientras que el patrimonio registró una contracción marginal (-0.9%). De esta manera el endeudamiento patrimonial se redujo, ligeramente, de 1.56x en diciembre 2021 a 1.54x en el 1Q-2022. Por su parte, el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros¹⁹ se elevó de 19.87x en diciembre de 2021 a 19.91x en el 1Q-2022. Asimismo, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda registró una mejora de 2.63x a 2.85x debido al incremento del EBITDA anualizado y a la reducción de la parte corriente de la deuda de largo plazo.

¹⁶ La deuda de Total de Largo Plazo suma S/ 1,123.1 MM, de los cuales S/ 267.6 MM corresponden a la parte corriente de la deuda de largo plazo, y S/ 855.5 MM a la parte de largo plazo.

¹⁷ La Deuda Financiera incluye S/ 119.4 MM correspondiente a la aplicación de la NIIF 16 de arrendamientos.

¹⁸ Pasivo Total / Patrimonio

¹⁹ EBITDA anualizado / Gastos Financieros anualizados.



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

Instrumentos Calificados

Acciones Comunes

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.

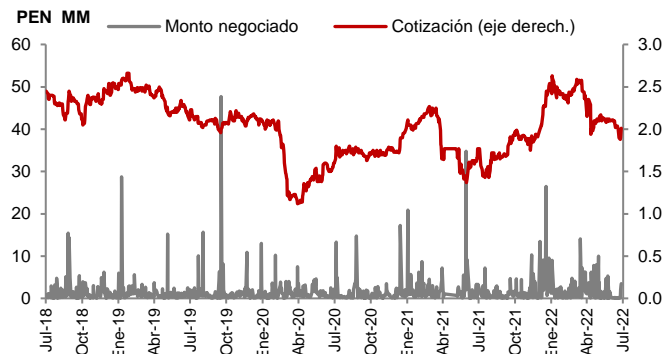
Posteriormente, factores de la coyuntura política afectaron el mercado tras la publicación de la primera encuesta de intención de voto para la segunda vuelta de las elecciones presidenciales, la cual favorecía a un candidato que proponía diversos cambios heterodoxos en el sistema económico, lo cual fue apreciado negativamente por los inversionistas. Cabe destacar que dicho efecto fue sistémico, por lo que la mayoría de las empresas que cotizaban 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 acortaron la recuperación de la acción. Así la cotización de FERREYC1 continuó con una tendencia positiva en la medida que la empresa informaba la recuperación de sus operaciones, así el precio de la acción cerró el trimestre en S/ 1.69. Ya en el último trimestre del año, la empresa publicó el resultado de sus ventas y utilidades al tercer trimestre de 2021, registrando resultados incluso superiores a los prepandemia, con ello la cotización registró un importante salto, cerrando el año en S/ 2.05, lo que representa un crecimiento anual de 17.8%.

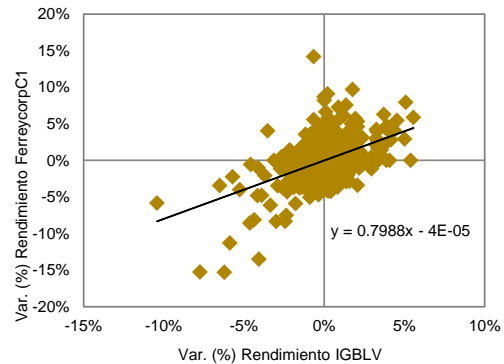
La tendencia positiva continuó en el primer trimestre de 2022, cerrando en S/ 2.53, lo que representó un crecimiento de 23.4%, impulsado por las buenas perspectivas de la economía mundial, el avance de la vacunación, la recuperación del Sol ante el dólar, y el precio del cobre que se mantenía en máximos históricos. Sin embargo, en los meses siguientes la coyuntura internacional debido al conflicto entre Ucrania y Rusia, el cual inicialmente se esperaba que no escale a un conflicto real. Una vez iniciada la invasión, y la prolongación de esta, los mercados se vieron afectados negativamente, debido al incremento del precio de gas natural, elevando el costo de la energía en Europa, la cual depender significativamente del gas ruso. Ello contribuyó al incremento de la inflación a nivel global, por lo que los bancos centrales de las principales economías del mundo empezaron a aplicar políticas monetarias restrictivas, elevando las tasas de interés. Este escenario internación adverso, además de una participación ambigua por parte China en el conflicto, redujeron las expectativas de la demanda de cobre a nivel mundial y por ende el precio del metal se contrajo. Estos fueron los principales factores que a su vez explicaron la caída de la acción de FERREYC1 a partir de abril de 2022, y cerró julio de 2022 en S/ 1.99.

Cabe destacar que la beta de acción de Ferreycorp presenta una beta de 0.79 en el periodo de análisis (ene-2018 a jul-2022), lo que indica que, en promedio, la volatilidad de la acción es menor a la del mercado local (IGBVL).

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN Y MONTO NEGOCIADO DE FERREYCORP



BETA DE FERREYCORP1



Fuente: BVL / Elaboración PCR

Las acciones comunes de Ferreycorp se ubican entre las más negociadas reflejado en su frecuencia de negociación de 100% a julio de 2022, gracias a la labor del *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-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Mar-21	Mar-22
Activo Corriente	3,387,996	3,427,443	3,219,356	3,566,258	3,301,939	3,477,932
Activo Corriente Prueba Ácida	1,583,748	1,453,621	1,502,417	1,444,364	1,324,670	1,350,664
Activo No Corriente	2,035,229	2,303,721	2,419,001	2,421,080	2,340,474	2,412,377
Activo Total	5,423,225	5,731,164	5,638,357	5,987,338	5,642,413	5,890,309
Pasivo Corriente	1,874,323	2,399,657	2,269,780	2,212,243	2,541,419	2,274,931
Pasivo No Corriente	1,400,526	1,177,638	1,207,681	1,432,939	977,909	1,293,664
Pasivo Total	3,274,849	3,577,295	3,477,461	3,645,182	3,519,328	3,568,595
Patrimonio Neto	2,148,376	2,153,869	2,160,896	2,342,156	2,123,085	2,321,714
Deuda Financiera	1,999,123	2,279,364	1,851,578	2,007,292	1,815,313	1,867,007
Corto Plazo	440,691	833,669	466,461	438,605	643,573	476,265
Largo Plazo	1,210,437	989,165	1,011,932	1,262,242	822,387	1,123,141
Parte Corriente Deuda LP	347,995	456,530	373,185	306,445	349,353	267,601
Estado de Resultados						
Ingresos Brutos	5,200,921	5,823,151	4,672,052	6,090,077	1,208,842	1,432,127
Costo de Ventas	-3,947,056	-4,447,504	-3,482,141	-4,447,526	-878,575	-1,094,715
Resultado Bruto	1,253,865	1,375,647	1,189,911	1,642,551	330,267	337,412
Gatos Operacionales	-787,848	-914,911	-762,203	-869,301	-199,254	-237,238
Resultado de Operación	466,017	460,736	427,708	773,250	131,013	100,174
Gastos Financieros	-73,205	-95,976	-90,299	-70,318	-16,768	-16,083
Diferencia de Cambio Neta	-59,365	-1,822	-97,492	-124,544	-31,574	95,636
Otros	-108,419	-116,502	-95,969	-202,334	-24,780	-51,848
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	225,028	246,436	143,948	376,054	57,891	127,879
EBITDA y Cobertura						
EBITDA	599,189	659,555	600,032	991,029	181,321	152,530
EBITDA 12M	599,189	659,555	600,032	991,029	657,573	962,238
Gastos Financieros 12M	73,205	95,976	90,299	70,318	84,600	69,633
EBITDA 12M / Gastos Financieros 12M	11.61	8.89	8.27	19.87	9.94	19.91
EBITDA+IF* / Gastos Financieros	8.48	7.10	6.84	14.38	7.99	14.12
Ratio de Servicio Cobertura de deuda	1.42	1.19	1.29	2.63	1.52	2.85
Solvencia						
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.43	0.33	0.35	0.39	0.28	0.36
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.61	0.64	0.53	0.55	0.52	0.52
Deuda Financiera / Patrimonio	0.93	1.06	0.86	0.86	0.86	0.80
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.65	0.55	0.56	0.61	0.46	0.56
Pasivo Total / Patrimonio	1.52	1.66	1.61	1.56	1.66	1.54
Pasivo No Corriente / EBITDA 12M	2.34	1.79	2.01	1.45	1.49	1.34
Deuda Financiera / EBITDA 12M	3.34	3.46	3.09	2.03	2.76	1.94
Liquidez						
Liquidez General	1.81	1.43	1.42	1.61	1.30	1.53
Prueba Ácida	0.84	0.61	0.66	0.65	0.52	0.59
Capital de Trabajo	1,513,673	1,027,786	949,576	1,354,015	760,520	1,203,001
Capital de Trabajo ajustado*	-290,575	-946,036	-767,363	-767,879	-1,216,749	-924,267
Periodo Medio de Cobro (PMC)	77	71	77	59	74	56
Periodo Medio de Pago (PMP)	57	47	58	49	57	51
Rotación de Inventarios (días)	144	152	199	162	200	161
Ciclo de conversión de Efectivo	164	177	218	172	216	166
FC operaciones - FCO (S/ miles) 12M	-71,700	498,238	1,285,181	436,865	1,140,231	471,289
FC inversiones - FCI (S/ miles) 12M	-153,909	-252,644	-144,239	-108,921	-124,062	-114,963
FC financiamiento - FCF (S/ miles) 12M	222,422	-237,224	-952,584	-336,370	-1,193,410	-186,578
Rentabilidad						
ROE 12M	10.5%	11.4%	6.7%	16.1%	10.5%	20.1%
ROA 12M	4.1%	4.3%	2.6%	6.3%	3.9%	7.7%
ROIC	5.4%	5.6%	3.6%	8.6%	5.7%	10.6%
Margen Bruto	24.1%	23.6%	25.5%	27.0%	27.3%	23.6%
Margen Operativo	9.0%	7.9%	9.2%	12.7%	10.8%	7.0%
Margen EBITDA	11.5%	11.3%	12.8%	16.3%	15.0%	10.7%
Margen Neto	4.3%	4.2%	3.1%	6.2%	4.8%	8.9%
Indicadores Bursátiles						
Precio al cierre S/	1.69	2.55	2.54	2.17	2.25	2.59
Desviación estándar	0.16	0.34	0.46	0.45	0.43	0.38
Coefficiente de Variabilidad	11.0%	20.6%	24.4%	22.8%	22.3%	19.1%
EPS PEN	0.22	0.24	0.15	0.39	0.23	0.47
P/E (Veces)	7.62	11.22	9.30	7.85	8.14	52.87
BTM (Veces)	0.80	1.20	1.15	0.90	1.03	1.07
PER	7.62	10.50	17.25	5.63	9.86	5.57
Capitalización Bursátil PEN (S/ miles)	1,714,211	2,586,532	2,482,614	2,117,232	2,195,287	2,483,536

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

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