

FERREYCORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF de 30 de junio de 2020¹	Fecha de comité: 30 de noviembre de 2020
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Importador, Perú
Equipo de Análisis	
Jorge Sánchez jsanchez@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com (511) 208.2530

Fecha de información Fecha de comité	dic-15 18/05/2016	dic-16 19/05/2017	dic-17 21/05/2018	dic-18 29/05/2019	dic-19 29/05/2020	mar-20 18/08/2020	jun-20 30/11/2020
Acciones comunes	PEPCN2						
Tercer Programa de Instrumentos representativos de deuda:							
Bonos Corporativos	-	-	-	PEAA+	PEAA+	PEAA+	PEAA+
Instrumentos de corto plazo	-	-	-	PE1	PE1	PE1	PE1
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Negativa	Negativa

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

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

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

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

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

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

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

Perspectiva

Negativa

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 de portafolio de productos y servicios.** El Grupo ha diversificado la fuente de sus ingresos, resaltando la expansión del rubro de repuestos y servicios, maquinaria de la línea de gran minería, así como la línea de alquileres y usados. Ferreycorp lidera casi el total de los segmentos de mercado en donde participa en el Perú.
- **Adecuados niveles de cobertura.** A lo largo del periodo de análisis (dic-16 a jun-20) el Grupo ha presentado un nivel de cobertura de deuda adecuado. A junio de 2020 el ratio de cobertura de servicio de deuda registró una caída de 1.31x (dic-19) a 0.96x (jun-20), debido al incremento de la parte corriente de la deuda a largo plazo y el aumento de los gastos financieros.

¹ No Auditados.

En la medida, que las operaciones retomen los niveles previos a la pandemia, estima que estos indicadores retornaran a sus niveles históricos.

- **Plan de contingencia frente a la pandemia.** Ante el Estado de Emergencia, se desplegó un plan para priorizar el nivel de liquidez durante el periodo de incertidumbre. La empresa activó todas sus líneas y 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. También se tiene prevista la reducción de gastos operativos (-S/ 100 MM a final de 2020 comparado con el 2019), así como ajustar el CAPEX a un nivel menor al presupuestado a inicios de año. A junio, gran parte de dicha deuda se ha prepagado, debido a que la empresa genera suficiente flujo de caja operativo, y no es necesario contar con un exceso de liquidez
- **Reducción en las ventas.** En el primer semestre de 2020 las ventas cayeron 26.7%, ubicándose en S/ 1,980 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 la paralización de gran parte de la economía. De esta manera, las reparaciones en talleres y los despachos en almacenes se vieron afectados 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 2019. A partir de mayo se inició un proceso de recuperación, y a junio las ventas ya representaban el 88% de los ingresos pre-pandemia (febrero de 2020).
- **Precio de la acción.** A junio de 2020 la cotización se ubicó en S/ 1.60, registrando una caída de 26.3% en relación con diciembre de 2019. Tras el inicio de la pandemia, la cotización registró una importante caída (-42% en el primer trimestre de 2020), alineado con la caída en el precio de los metales y la paralización del sector construcción. Sin embargo, al cierre de octubre de 2020 la acción se viene recuperando, en línea con la recuperación del precio de los metales, y la reactivación de la actividad minera que a julio estaría operando a un 90% de capacidad. De esta manera el precio de la acción se elevó hasta S/ 1.73 al cierre de octubre. Cabe destacar que la acción de Ferreycorp presenta un beta de 0.82 en el periodo de análisis (ene-2016 a jun-2020), lo que indica que en promedio, la cotización de la acción es menor al del mercado local (IGBVL).
- **Reactivación de la Gran Minería en el Perú.** A julio de 2020, la economía ingresó a la fase 3 de la reapertura, lo que implica que el 96% de las actividades económicas están autorizadas para operar. Asimismo, indicadores adelantados de la economía vienen mostrando una recuperación progresiva en línea con las proyecciones mencionadas previamente. Particularmente, la actividad minera estaría operando casi a plena capacidad, sobre todo la Gran Minería.
- **Tercer Programa de IRD.** Con el objetivo de contar con una fuente de financiamiento adicional, el Grupo inscribió el Tercer Programa de IRD de deuda de corto y largo plazo, a la fecha de elaboración del informe no se tienen emisiones vigentes.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para la calificación de riesgo de acciones, cuya aprobación se realizó en sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016. Así como la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, cuya aprobación se realizó en sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 06 de junio 2016.

Información utilizada para la clasificación

Información financiera: Estados Financieros auditados de los periodos 2015 – 2019, y no auditados a junio de 2019 y 2020 complementado con el Análisis y Discusión de Gerencia al segundo trimestre de 2020. 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 6 de agosto, 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, 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
- Con fecha 24 de junio de 2020, se realizó la convocatoria para la Junta de Accionistas Obligatoria Anual No Presencial, la cual se realizaría el 30 de julio de 2020.
- Con fecha 26 de febrero de 2020, la empresa realizó la convocatoria para la Junta de Accionistas Obligatoria Anual, la cual fue programada para en primera instancia para el 31/03/2020 o alternativamente para el 06/04/2020. Sin embargo, la junta no pudo realizarse en las fechas previstas debido a la declaratoria de Estado de Emergencia y sus ampliaciones. El 27 de marzo, la empresa informó que la junta se realizaría cuando se normalicen las condiciones para poder sostener una reunión de dicha naturaleza.
- Con fecha 26 de febrero de 2020, Ferreycorp informó la adquisición de 3.5 millones de acciones de propia emisión a través de rueda de bolsa de Bolsa de Valores de Lima, con lo cual la firma adquirió un total de 9.2 millones de acciones desde la autorización de compra por 50 millones de acciones aprobadas en octubre de 2019.
- Con fecha 29 de enero de 2020, Ferreycorp informó la adquisición de 1.6 millones de acciones de propia emisión a través de rueda de bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, con lo cual la firma adquirió un total de 5.7 millones de acciones desde la autorización de compra por 50 millones de acciones aprobadas en octubre de 2019.
- Con fecha 29 de enero de 2020, Ferreycorp informó que Oscar Espinosa Bedoya, presidente ejecutivo de la corporación desde marzo 2008 y miembro del directorio desde el año 1984, tomó la decisión de retirarse de la empresa luego de 40 años de servicio.
- Con fecha 18 de diciembre, Ferreycorp reportó la adquisición de 4.1 millones de acciones, a través de rueda de bolsa de la Bolsa de Valores de Lima. Cabe destacar que ello representa cerca del 0.4% de las acciones en circulación en la fecha de adquisición.
- Con fecha 30 de octubre, Ferreycorp aprobó la adquisición de hasta 50 millones de acciones, dada las circunstancias actuales del mercado de valores. La adquisición se podrá realizar en partes, en la oportunidad en que las condiciones de mercado y otros factores lo ameriten. Dicho acuerdo no tiene fecha de expiración, pudiendo ser modificado o dejado sin efecto en cualquier momento. En esa misma fecha, se anunció la entrega de un segundo dividendo extraordinario por S/ 50 millones de soles, complementario al entregado en junio de 2019.

Desempeño Económico

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

La economía peruana registrará su primera contracción desde 1998, año en el que se registró la crisis asiática y rusa, lo cual generó la fuga de capitales de corto plazo, generando una crisis de balanza de pagos, y como consecuencia la ruptura en la cadena de pagos. En el 2020, la crisis fue generada por *shocks* externos, debido al deterioro de la economía mundial, destacando los periodos cuarentena establecidas por los gobiernos y las restricciones impuestas a diversas actividades económicas (turismo, comercio minorista, entre otros).

A partir del 15 de marzo y hasta finales de junio, el Gobierno peruano implementó una estricta cuarentena como medida sanitaria para combatir el Covid-19. Ello implicó el confinamiento de la población en sus hogares y la paralización de actividades económicas consideradas no esenciales (turismo, restaurantes y hoteles, centros comerciales, entre otros).

Estas medidas fueron unas de las más restrictivas y tempranas de la región ya que implicó una reducción brusca de la oferta en pocos días. Como consecuencia de ello, la economía se contrajo 30.2% en el segundo trimestre. Esta importante reducción unida al elevado nivel de informalidad del país explicó gran parte de la caída del empleo, en el que la tasa de desempleo se elevó de 3.6% a 8.2% (trimestre abril-mayo-junio).

Luego de la implementación de un confinamiento estricto a partir del 16 marzo de 2020, el Gobierno autorizó el reinicio progresivo de las actividades económicas. Es así que, a través de fases se fueron reanudando las actividades económicas. En la primera fase se exigía a las empresas presentar planes para asegurar control sanitario, luego se fueron relajando dichos requisitos, mientras que se incorporaban más sectores económicos a la lista autorizada para operaran en las fases 2 y 3. La fase 4 aún no se implementa completamente, ya que negocios como bares, cines, educación presencial, discotecas, entre otros, aún no cuentan con la autorización para operar.

Con la aplicación de estas medidas, se espera alcanzar una importante recuperación de la economía en el tercer y cuarto trimestre. Algunos indicadores adelantados muestran que dicha recuperación ya estaría ocurriendo. Así, en agosto la producción de electricidad registró apenas una reducción de 0.9% respecto a similar mes de 2019. Asimismo, el BCRP indica que el nivel de transacciones de alto volumen en el sistema financiero² se ubicó a en un nivel muy cercano a los niveles pre-pandemia.

² Medido a través del promedio móvil de 7 días del Sistema de Liquidación Bruta del BCRP.

Para hacer frente a la pandemia del Covid-19, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) implementó medidas extraordinarias para asegurar la liquidez del sistema financiero, así como la reducción del costo del crédito a través del Programa Reactiva Perú. Complementariamente, la autoridad monetaria hizo uso de su la tasa de interés de referencia, su herramienta de política monetaria tradicional, autorizando la reducción de la tasa hasta el 0.25%, alcanzando de esta manera niveles mínimos históricos.

Para evitar una ruptura de la cadena de pagos, el Gobierno junto con el BCRP³ lanzaron el programa Reactiva Perú (inyección de liquidez), la cual fue implementada en dos fases, y a setiembre otorgaron garantías por S/ 61 mil millones para créditos de capital de trabajo, permitiendo de esta manera que las empresas sigan pagando sus planillas y no se registren despidos masivos. Los créditos otorgados bajo este programa fueron diseñados para que las empresas accedan a tasa bajas y con facilidades para el pago de los créditos. Es así como la tasa promedio de dichos créditos fue de 1.39%. Adicionalmente, la Superintendencia de Banca Seguros y AFPs (SBS) autorizó la reprogramación de créditos de las sociedades depositarias, las cuales a julio de 2020 habrían reprogramado el 40% del total de su cartera.

En cuanto a la política fiscal, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) aprobó medidas de alivio económico a las familias vulnerables y a las empresas. Ello contempló otorgar un bono por S/ 380 a 3.5 millones de hogares vulnerables, liberación de ahorros (CTS y AFPs); mientras que a las empresas se entregarían subsidios equivalentes al 35% de las planillas (con sueldos hasta S/ 1,500) además de recibir recursos del Fondo de Apoyo Empresarial MYPE.

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

Para el cierre de 2020 se estima una reducción de 12.7% del PBI, mientras que para 2021 se espera una rápida recuperación (+11.0%), considerando que la crisis fue generada por un choque externo y temporal. Todas estas proyecciones están basadas en el supuesto (y que cada vez se hace más evidente) que las primeras vacunas contra el covid-19 pudieran estar disponibles en el primer semestre de 2021.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL							
	2015	2016	2017	2018	2019	Ene-Jun 2020	2020p	2021p
PBI Total (var. % real)	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	-17.4%	-12.5%	11.0%
PBI Manufactura (var. % real)	-1.5%	-1.4%	-0.2%	6.2%	-1.7%	-7.6%	-1.3%	7.7%
PBI Electr & Agua (var. % real)	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%	-10.7%	-6.0%	12.6%
PBI Pesca (var. % real)	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-25.9%	-15.6%	3.0%	8.5%
PBI Construcción (var. % real)	-5.8%	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%	-42.0%	-22.2%	23.2%
PBI Otros Servicios	4.9%	25.4%	3.3%	4.4%	3.8%	-13.3%	-12.3%	8.2%

Fuente: Reporte de inflación BCRP Septiembre 2020, INEI / Elaboración: PCR

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.).

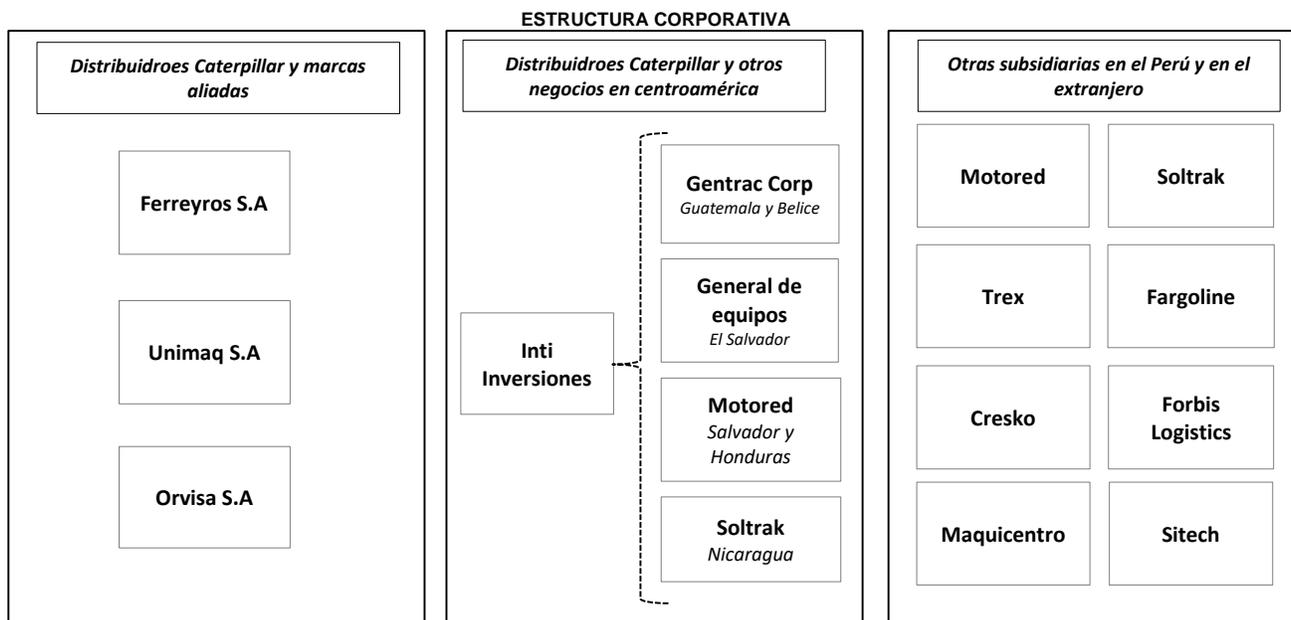
La Junta General de Accionistas de Ferreyros S.A.A. del 28 de marzo de 2012 aprobó la propuesta de reorganización simple con el fin de separar el rol corporativo del operativo, y de esta manera organizar los diferentes negocios del grupo. Con este fin, se aprobó cambiar la denominación social de Ferreyros 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*.

³ Esta medida ha sido coordinada con el BCRP quien aportará los fondos.

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



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 Sobresaliente⁵ respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Asimismo, presenta un nivel de desempeño Sobresaliente⁶, 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 2019, elaborado con fecha 29.05.2020.

Accionariado y Directorio

El Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado a junio de 2020 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 al empresa aprobó una política para la adquisición de hasta 50 millones de acciones. Al 30 de junio de 2020, la empresa cuenta con 17,279,000 acciones en cartera.

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

ESTRUCTURA ACCIONARIA (al 30.06.2020)		
Accionista	Participación	Grupo Económico
Ri - Fondo 2	6.95%	Credicorp
Onyx Latin America Equity Fund Lp	6.68%	N.A.
In-Fondo 3	5.40%	Sura
In-Fondo 2	5.25%	Sura
Pr - Fondo 2	4.68%	Scotiabank
Cervesur	4.42%	Cervesur
Interseguro	4.35%	Intercorp
Ri - Fondo 3	4.31%	Credicorp
Otros	57.96%	
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, en reemplazo de Oscar Espinoza Bedoya, quien anunció su retiro de la empresa en enero de 2020, luego de 40 años de trabajo. 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.

⁵ Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

⁶ 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 34 años, resaltando a la Sra. Mariela García, gerente general de Ferreycorp, quien además de poseer amplia experiencia dentro del Grupo, se desempeña como miembro del Directorio en otras instituciones ampliamente reconocidas. La vasta experiencia del Directorio y de la Plana Gerencial refuerzan la continuidad de la visión de largo plazo y de los objetivos del negocio.

COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (al 23.11.2020)

Directorio*		Plana Gerencial	
Andreas Von Wedemeyer Knigge	Presidente	Mariela Garcia Figari de Fabbri	Gerente General
Manuel Bustamante Olivares	Director	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 e Albuquerque	Director	Luis Alonso Bracamonte Loayza	Gerente Corporativo de Negocios
Raúl Ortiz de Zevallos Ferrand	Director	Oscar Rubio Rodríguez	Gerente Corporativo de Negocios
Humberto Nadal del Carpio	Director Indep.	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 Martín Piaggio	Director Indep.		

*El Directorio para el periodo 2020-2013 será elegido en la Junta de Accionistas Obligatoria Anual No Presencial, la cual se realizó el 30 de julio de 2020

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 principales lineamientos de la estrategia al 2021 son⁷:

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

Operaciones

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

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

Competencia

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

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

⁷ Según la Memoria Anual de Ferreycorp 2019.

A nivel peruano, a junio de 2020 la participación de mercado de la marca Caterpillar en el segmento de grandes equipos para minería a tajo abierto fue de 49%, para minería subterránea 77%, y para equipos de construcción el 55%, de acuerdo con los valores FOB.

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

Posteriormente, el Gobierno implementó un plan de apertura gradual de la actividad económica, donde la minería sería una de las primeras actividades que podría retomar sus actividades con normalidad. Es así como ya en julio, la actividad minera estaría operando a un 94% de su capacidad⁸.

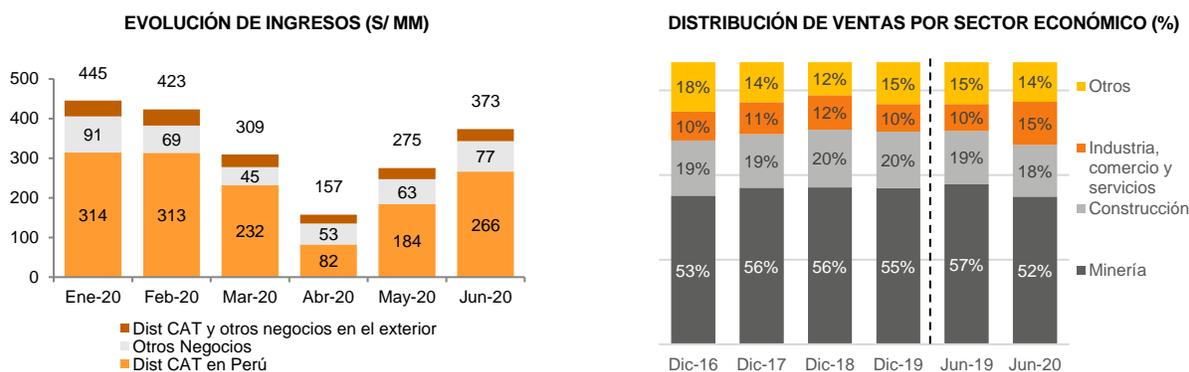
La construcción sería otras de las actividades de rápida recuperación, impulsada por la necesidad del Gobierno de elevar el gasto en infraestructura como parte de la estrategia para reactivar la economía. Efectivamente, la reactivación del sector también fue rápida y a setiembre de 2020, los despachos nacionales de cemento crecieron 10.4% en relación con setiembre de 2019. Este impulso fue explicado por la reanudación de grandes proyectos privados de infraestructura y en general de la mayor demanda del sector privado, ya que por parte del Gobierno existen aún retrasos para reactivar los proyectos de inversión⁹.

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 el primer semestre de 2020 las ventas cayeron 26.7%, ubicándose en S/ 1,980 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 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 2019¹⁰. A partir de mayo se inició un proceso de recuperación, y a junio las ventas ya representaban el 88% de los ingresos pre-pandemia (febrero de 2020)¹¹

Debido a la coyuntura antes descrita, las ventas dirigidas a los sectores minería y construcción cayeron 32.5% (-S/ 499.7 MM) y 29.4% (-S/ 150.8 MM), explicando en gran medida la reducción de las ventas totales. Cabe destacar que las ventas al sector minero representaron el 52.4% de las ventas totales, mientras que el sector construcción representó el 18.3%.



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

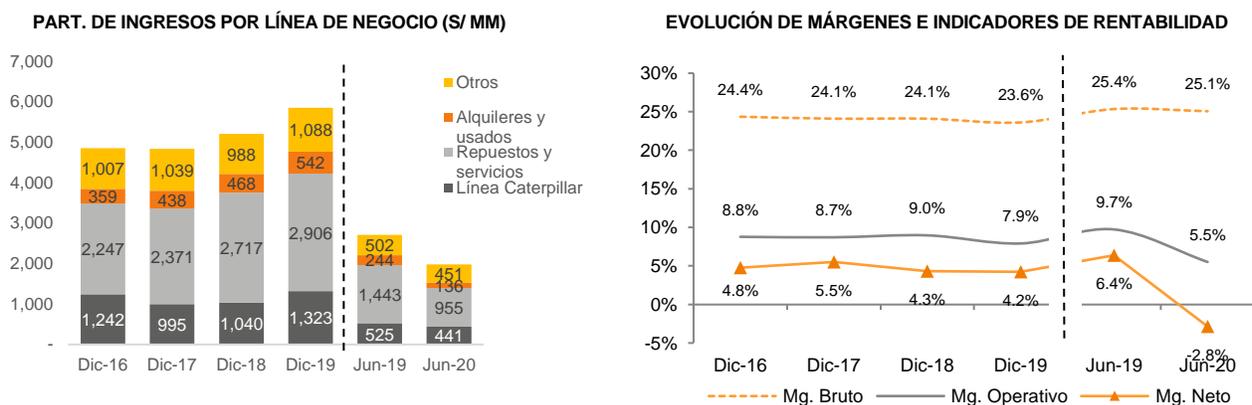
⁸ "Minería ya opera al 94%". Instituto Peruano de Economía (IPE). Publicado del 6 de setiembre de 2010.

⁹ "Señales de un sector en construcción". Instituto Peruano de Economía (IPE). Publicado del 19 de octubre de 2010.

¹⁰ 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%.

¹¹ A setiembre de 2020, los niveles de ventas fueron de 101% al nivel pre-pandemia (febrero 2020).

La empresa cuenta con seis principales líneas de negocios¹², de las cuales la venta de Repuestos y Servicios es el más importante, registrando una participación del 48.2% de las ventas en el primer semestre de 2020. Esta reportó una caída de 33.8% en dicho periodo, debido a la paralización de operaciones durante todo el mes de abril y primera quincena mayo. Esta contracción explicó gran parte de la reducción de las ventas totales. La línea de equipos Caterpillar (la segunda más importante con el 22.2% de los ingresos) se contrajo 15.9%, ello incluye el efecto neto de una reducción de 34.2% (-S/ 135.7 MM) de venta de maquinaria distinta a la Gran Minería, así como un incremento de 40.8% (+S/ 52.1 MM) de despachos hacia la Gran Minería. El resto de las líneas de negocios también registraron una reducción en las ventas.



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

En cuanto a las ventas fuera del Perú¹³, estas sumaron S/ 366.5 MM (-5.6%), representando el 18.4% del total de ventas en el primer semestre de 2020 (2019-T1: 14.9%). Debido a los efectos de la pandemia estas cayeron 5.6%, contracción menor a la registrada en Perú, ya que en dichos países las restricciones de aislamiento social fueron mucho menos severas. En Centro América la reducción de las ventas fue menor en 11.8%, mientras que en el resto de los países destacó el crecimiento de las ventas en Chile (S/ 149.7 MM, +12.7%).

Con ello, el Resultado Bruto en el primer semestre de 2020 alcanzó los S/ 496.4 MM (-27.7%), con lo cual el margen bruto fue 25.1%, siendo este ligeramente superior al margen al promedio de los últimos trimestres¹⁴, lo que demuestra que la empresa ha mantenido el control de los principales costos del negocio.

El Resultado Operativo registró una importante contracción (-58.4%), cayendo hasta los S/ 109.4 MM¹⁵. Ello fue explicado principalmente por la reducción en el Resultado Bruto (-S/ 190.6 MM) debido a las menores ventas. Para aminorar dicho efecto, la empresa desplegó un plan para reducir los gastos. Es así como el Gasto de Ventas registró una moderada reducción (-6.3%, -S/ 17.6 MM), mientras que en los Gastos de Administración se obtuvo una reducción aun mayor (-12.9%, -S/ 19.9 MM).

Con ello, el ratio de gastos operativos ordinarios (gastos de ventas + gastos administrativos) sobre las ventas, se elevó de 16.1% en 2019-S1 a 20.1% en 2020-S1, debido al impacto de la reducción en las ventas antes mencionado. Cabe destacar que dicho ratio no ha registrado grandes variaciones en el periodo de estudio¹⁶.

El EBITDA del periodo alcanzó los S/ 181.0 MM, cayendo 50.6% respecto a junio de 2019¹⁷, lo cual fue explicado principalmente por el menor Resultado Operativo (-58.4%) y en menor medida por la reducción en la depreciación (-30.5%). El nivel de eficiencia operacional se redujo, reflejado en la reducción del margen EBITDA a 9.1% (2019-S1: 13.5%)¹⁸.

Cabe destacar que el 60.4% 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 58.4%. Por su parte, las empresas que complementan la oferta de bienes y servicios al negocio Caterpillar en el Perú y en el exterior para de los diferentes sectores productivos (Motored, Soltrak, Trex, Motriza, Fargoline, Forbis Logistics y Sitech) participaron del 12.9% del EBITDA, segmento que redujo sus resultados en 12.6%. Finalmente, las empresas dedicadas a

¹² Las principales líneas de negocio son: Repuestos y servicios, Línea Caterpillar, Alquileres y usados, Equipos Aliados, Automotriz, Equipos Agrícolas, y Otras líneas.

¹³ Belice, Chile, Ecuador, El Salvador, EEUU, Guatemala, Honduras, Nicaragua, y Panamá.

¹⁴ Entre diciembre del 2016 y junio de 2020 el margen bruto ha fluctuado entre 23.5% y 25.4%, siendo el margen promedio de 24.3%.

¹⁵ Sin embargo, a setiembre de 2020 presentó un mejor resultado, alcanzando los S/ 387.1 MM (-42.6%).

¹⁶ Entre diciembre de 2016 y marzo de 2020 el ratio de Gastos operacionales ordinarios / Ventas fluctuó entre 15.3% y 18.6%, siendo el ratio promedio de 16.4%.

¹⁷ El EBITDA anualizado registró una reducción de 31.4%, cayendo hasta los S/ 477.2 MM.

¹⁸ A setiembre de 2020, el EBITDA registró una mejora, alcanzando los S/ 361 MM (-35%)

la representación de Caterpillar y otros negocios en Centroamérica (Gentrac, Cogesa, Motored y Soltrak) tuvieron una participación del 26.7% en el EBITDA, las cuales registraron un crecimiento de 8.4%.

Rendimiento financiero

Los gastos financieros sumaron S/ 50.8 MM en el primer semestre de 2020, creciendo 5.1%, debido al incremento de la deuda de corto plazo con relación a 2019-S1. De esta manera, se incrementó el pago por intereses de la deuda de corto plazo (+38.8%, +S/10.6 MM), lo que estuvo relacionado con la estrategia de la empresa en incrementar la liquidez accediendo a mayor deuda de corto plazo. En contraste, el pago de intereses por la deuda de largo plazo registró una importante reducción (-63.4%, -S/ 8.9 MM).

El pasivo financiero¹⁹ pasó de S/ 2,152.7 MM en diciembre de 2019 a S/ 2,314.9 MM en junio de 2020, explicado por el incremento de la deuda de largo plazo. Como parte de su estrategia para elevar la liquidez como medida preventiva ante el escenario de la pandemia, la empresa elevó inicialmente y de manera transitoria su deuda de corto plazo, mientras recibía los desembolsos de los financiamientos de mediano plazo de acuerdo la estrategia de reperfilar su deuda. Sin embargo, en la medida que las actividades económicas de los clientes de la compañía retornaban a la normalidad, la empresa empezó a registrar flujos de caja operativos, por lo que el exceso de caja se estimó que ya no era necesario. Es por ello que se procedió a prepagar dichas deudas, y a su vez se aprovechó para reperfilar la deuda, elevando la participación de la deuda de largo plazo en el *mix* de financiamiento.

La deuda de largo plazo se elevó hasta los S/ 1,057.6 MM a junio de 2020 (+S/ 148.0 MM, +16.3% respecto a dic. 2019). Con ello, se elevó aún más participación de largo plazo, que concentró el 45.7% (dic-19: 42.3%) de la deuda financiera, mientras que las obligaciones de corto plazo el 54.3% (dic-18: 57.7%).

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 que la empresa cuenta con un calce operativo natural. En el primer semestre de 2020, el resultado negativo por Diferencia de Cambio, fue explicado por la devaluación del sol en 2.9% (pasó de S/ 3.317 en diciembre de 2019 a S/ 3.541 a junio de 2020), así como por la devaluación del peso chileno.

En el primer semestre de 2020, la empresa registró una pérdida neta de S/ 56.3 MM²⁰ (2019-S1: Resultado Neto = S/ 173.2 MM). A la reducción del Resultado Operativo, que cayó hasta los S/ 109.4 MM, se le sumó una pérdida por Diferencia de Cambio de S/ 96.2 MM, explicando de esta a manera el resultado neto negativo. Con ello, el margen neto pasó de 6.4% en junio de 2019 a ser negativo en 2.8% en junio de 2020.

De esta manera, el ROE se contrajo a -2.6% (dic-19: 11.5%), mientras que el ROA fue de -1.0% (dic-19: 4.4%). A nivel anual (últimos 12 meses) los indicadores de rentabilidad registraron aún se mantienen en el terreno positivo. Así el ROA a 12 meses fue de 0.8%, mientras que el ROA se ubicó en 0.3%.

Liquidez

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

Con dicho plan, al cierre de marzo 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 elevó S/ 272.7 MM con relación a diciembre de 2019. Posteriormente, y en la medida que la empresa volvía a generar flujos operativos, el pago por adelantado de un importante cliente minero (+US\$ 173 MM) y que los principales clientes pagaron su deuda de manera regular, 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 junio 2020 se ubicó en S/ 458.5 MM, manteniendo aun un monto muy superior al saldo de diciembre 2019 (S/ 84.4 MM).

A junio de 2020 el indicador de liquidez general fue de 1.40x, ligeramente inferior al 1.43x registrado en diciembre 2019, debido al incremento de las deudas bancarias de corto plazo antes mencionado. De esta manera, Ferreycorp mantiene una adecuada capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo y líneas de crédito disponibles.

Con relación a la generación de efectivo, se aprecia un incremento de S/ 374.1 MM respecto al saldo de diciembre 2019.

¹⁹ Cabe recordar que el cuarto trimestre de 2018 la empresa elevó su deuda de largo plazo al tomar un "Préstamo Verde", aprovechando que la tasa de interés de esta será incrementada o reducida según una puntuación de sostenibilidad (ESG Performance), lo cual favorece a la empresa dado el buen desempeño de gobierno corporativo y sostenibilidad registrado en los últimos años.

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

²⁰ Sin embargo, a setiembre de 2020 se registró un resultado neto acumulado positivo, alcanzando los S/ 31.3 MM.

Ello se explica porque los saldos provenientes de las actividades de operación registraron un flujo positivo de S/ 530.6 MM proveniente en su mayoría a la facturación de clientes mineros (y el pago adelantado de un importante cliente), mientras que se redujo significativamente el pago a proveedores debido a la reducción de operaciones en el segundo trimestre del año. Las actividades de inversión demandaron la salida de S/ 95.9 MM, y las actividades de financiamiento registraron un flujo neto negativo de S/ 48.2 MM, producto principalmente del efecto neto del pago de obligaciones (-S/ 1,737.6, del cual una parte importe lo explica el prepago de la deuda tomada al inicio de la pandemia) y la obtención de nuevos préstamos (+S/ 1,780.4), que se tomaron al inicio de la pandemia como parte del plan para proveer de liquidez a la empresa.

Ferreycorp presenta un ciclo de conversión neto de 204 días, lo cual se explica tanto por la diferencia entre el ciclo financiero²¹ (258 días) y el periodo promedio de pago (55 días). El ciclo financiero se ha incrementado, como era de esperarse, debido a la imposibilidad de despachar los equipos y entregarlos a los clientes mientras estuvo vigente la fase de aislamiento social. Se estima el ciclo retome niveles históricos (224 días) en el mediano plazo. El periodo de permanencia de inventario fue de 182 días, el cual se elevó debido al Estado de Emergencia antes mencionado.

La empresa viene administrando cuidadosamente sus cuentas por cobrar, las cuales en su mayoría están relacionadas con empresas del sector minero que presentan un adecuado nivel de pago, mientras que un porcentaje menor están relacionadas con empresas del sector construcción para los cuales en algunos casos específicos se viene realizando un análisis caso por caso. La empresa estima que no se registrarán deterioros materiales en la calidad de sus cuentas por cobrar.

Tomando en cuenta lo anterior, Ferreycorp tuvo necesidades de capital de trabajo²² por S/ 1,058.54 MM (S/ 997.8 MM en marzo de 2019). Cabe destacar que el Grupo mantiene líneas de crédito para capital de trabajo por S/ 5,506.3MM, con los principales bancos del sistema financiero peruano.

Solvencia

A junio de 2020 se observó un aumento del pasivo total (+14.4%, +S/ 514.7) respecto a diciembre 2019, debido al incremento de las otras cuentas por pagar (+79.0%, +S/ 382.5 MM), la deuda financiera de largo plazo (+16.3%, +S/ 148.0 MM), y la deuda bancaria (+3.0%, +S/ 24.8 MM), principalmente. 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 junio dicho saldo se redujo a S/ 858.4 MM, cifra similar a los niveles pre-pandemia (dic-19: S/ 883.7 MM).

La deuda financiera de la empresa asciende a S/ 2,314.9 MM, del cual la deuda de largo plazo²³ representa 45.7%, y es explicada en su mayoría por pagarés con instituciones locales y del exterior, en este grupo destacó un nuevo préstamo de largo plazo por parte de Caterpillar Financiamiento (cercano a los S/ 200 MM).

Como se mencionó previamente, ante el Estado de Emergencia, la empresa ha iniciado un proceso de reperfilamiento de su deuda. 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 ha decidido migrar parte de su deuda de corto plazo hacia deuda de mediano plazo, lo cual se estaría concretando en el tercer trimestre. Como paso intermedio, se tomaron préstamos de corto plazo con las empresas bancarias para pagar vencimientos de corto plazo y elevar la caja. Se estima que en el tercer trimestre la composición de deuda vuelva a cambiar, elevando la participación de la deuda de largo plazo²⁴.

La Deuda Financiera a EBITDA fue de 4.85x, nivel superior al registrado en diciembre de 2019 (3.25x). 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.

²¹ El ciclo financiero es igual al periodo promedio de cobro más el periodo promedio de permanencia en inventario.

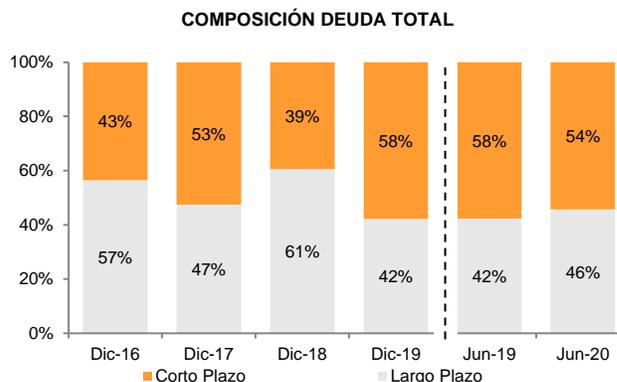
²² Capital de Trabajo ácido (Activo corriente prueba ácida – Total pasivo corriente)

²³ La deuda de Total de Largo Plazo suma S/ 879.4 MM, de los cuales S/ 364.6 MM corresponden a la parte corriente de la deuda de largo plazo, y S/ 514.8 a la parte de largo plazo.

²⁴ El 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.

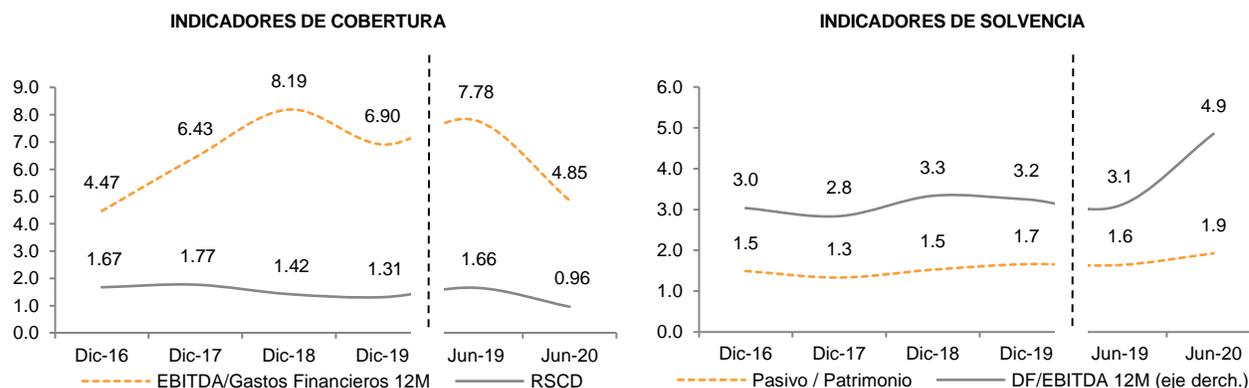
COMPOSICIÓN DEUDA LARGO PLAZO (S/ MM)			
Acreeedor	Venc.	Dic-19	Jun-20
Caterpillar Financiam.	Ago-21	10.3	204.1
Caterpillar Crédito	Ene-23	38.6	56.6
Pagares Ins. local y ext.	Abr21/ Mar24	858.5	795.3
Arrendamientos Finan.	Abr-23	2.1	1.6
Total		909.6	1,057.6

CRONOGRAMA DE AMORTIZACIONES PARTE CORRIENTE DEUDA A LARGO PLAZO (S/ MM)			
2020	2021	2022	2023 en adelante
-	337.9	363.5	356.1



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

El endeudamiento patrimonial²⁵ 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 2020, el pasivo se elevó 14.4%, ante el incremento de la deuda financiera antes mencionada, mientras que el patrimonio registró una moderada reducción (-1.3%). De esta manera el endeudamiento patrimonial se elevó de 1.66x en diciembre 2019 a 1.93x a junio de 2020. Por su parte, el ratio de cobertura de servicio de deuda registró una caída de 1.31x a 0.96x debido al incremento de la parte corriente de la deuda a largo plazo y el aumento de los gastos financieros. En la medida, que las operaciones retomen los niveles previos a la pandemia, estima que estos indicadores retornaran a sus niveles históricos.



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 diciembre de 2019, representado por el mismo número de acciones nominativas, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas²⁶.

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 17.3 millones de acciones.

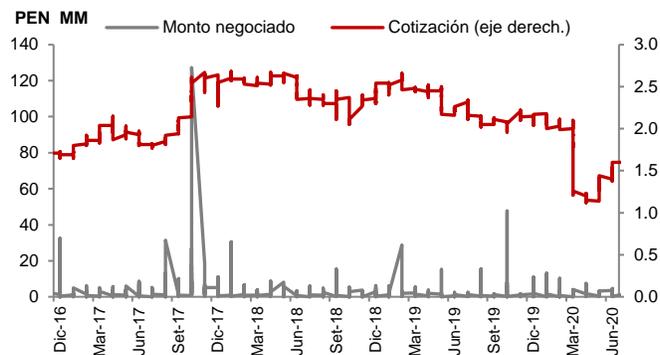
La cotización de las acciones comunes de Ferreycorp ha presentado una fase de disminución del valor de la acción desde finales de 2017, debido a condiciones económicas menos favorables. Al cierre del 2019 la cotización de la acción se redujo 13.4%, cerrando el periodo en S/ 2.19; sin embargo, si se considera el pago de dividendos, la rentabilidad de los accionistas fue de -4%. Por su parte, a junio de 2020 la cotización se ubicó en S/ 1.60, registrando una caída de 26.3% en relación a diciembre de 2019. Tras el inicio de la pandemia, la cotización de la acción registró una importante caída (-42% en el primer trimestre de

²⁵ Pasivo Total / Patrimonio

²⁶ 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.

2020), alineado con la caída en el precio de los metales y la paralización del sector construcción. Sin embargo, al cierre de octubre de 2020 la acción se viene recuperando, en línea con la recuperación del precio de los metales, y la reactivación de la actividad minera que a julio estaría operando a un 90% de capacidad, de esta manera el precio de la acción se elevó hasta S/ 1.73 al cierre de octubre. Cabe destacar que el beta de acción de Ferreycorp presenta un beta de 0.82 en el periodo de análisis (ene-2016 a jun-2020), 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



Fuente: BVL / Elaboración PCR

DIVIDENDOS PAGADOS

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

Las acciones comunes de Ferreycorp se ubican entre las más negociadas reflejado en su frecuencia de negociación de 100% a marzo de 2020, 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-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Activo Corriente	2,652,600	2,818,451	3,387,996	3,427,443	3,382,357	3,861,166
Activo Corriente Prueba Ácida	1,397,691	1,402,684	1,583,748	1,453,621	1,406,316	1,695,056
Activo No Corriente	2,116,673	2,029,683	2,035,229	2,303,721	2,272,256	2,355,818
Activo Total	4,769,273	4,848,134	5,423,225	5,731,164	5,654,613	6,216,984
Pasivo Corriente	1,676,175	1,832,988	1,874,323	2,399,657	2,404,132	2,753,550
Pasivo No Corriente	1,178,513	935,072	1,400,526	1,177,638	1,108,400	1,338,434
Pasivo Total	2,854,688	2,768,060	3,274,849	3,577,295	3,512,532	4,091,984
Patrimonio Neto	1,914,582	2,080,146	2,148,376	2,153,869	2,142,081	2,125,000
Deuda Financiera	1,691,503	1,554,674	1,999,123	2,152,680	2,157,720	2,314,857
Corto Plazo	527,403	592,628	440,691	833,669	912,773	858,462
Largo Plazo	955,988	737,763	1,210,437	909,584	914,072	1,057,590
Parte Corriente Deuda LP	208,112	224,283	347,995	409,427	330,875	398,805
Estado de Resultados						
Ingresos Brutos	4,847,167	4,840,005	5,200,921	5,823,151	2,709,103	1,979,649
Costo de Ventas	-3,666,304	-3,673,067	-3,947,056	-4,447,504	-2,022,086	-1,483,265
Resultado Bruto	1,180,863	1,166,938	1,253,865	1,375,647	687,017	496,384
Gatos Operacionales	-755,630	-745,546	-787,848	-914,911	-423,626	-386,929
Resultado de Operación	425,233	421,392	466,017	460,736	263,391	109,455
Gastos Financieros	-124,742	-85,107	-73,205	-95,976	-48,350	-50,809
Diferencia de Cambio Neta	484	25,079	-59,365	-1,822	33,027	-96,180
Otros	-70,540	-94,351	-108,419	-116,502	-74,839	-18,780
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	230,435	267,013	225,028	246,436	173,229	-56,314
EBITDA y Cobertura						
EBITDA	557,025	547,585	599,189	662,560	366,371	181,047
EBITDA 12M	557,025	547,585	599,189	662,560	695,845	477,236
Gastos Financieros 12M	124,742	85,107	73,205	95,976	89,391	98,435
EBITDA 12M / Gastos Financieros						
12M	4.47	6.43	8.19	6.90	7.78	4.85
EBITDA+IF* / Gastos Financieros	4.67	6.65	8.48	7.13	8.07	5.09
Ratio de Servicio Cobertura de deuda	1.67	1.77	1.42	1.31	1.66	0.96
Solvencia						
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.41	0.34	0.43	0.33	0.32	0.33
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.59	0.56	0.61	0.60	0.61	0.57
Deuda Financiera / Patrimonio	0.88	0.75	0.93	1.00	1.01	1.09
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.62	0.45	0.65	0.55	0.52	0.63
Pasivo Total / Patrimonio	1.49	1.33	1.52	1.66	1.64	1.93
Pasivo No Corriente / EBITDA 12M	2.12	1.71	2.34	1.78	1.59	2.80
Deuda Financiera / EBITDA 12M	3.04	2.84	3.34	3.25	3.10	4.85
Liquidez						
Liquidez General	1.58	1.54	1.81	1.43	1.41	1.40
Prueba Ácida	0.83	0.77	0.84	0.61	0.58	0.62
Capital de Trabajo	976,425	985,463	1,513,673	1,027,786	978,225	1,107,616
Capital de Trabajo ajustado*	-278,484	-430,304	-290,575	-946,036	-997,816	-1,058,494
Periodo Medio de Cobro (PMC)	78	80	77	71	74	76
Periodo Medio de Pago (PMP)	49	53	57	47	53	55
Rotación de Inventarios (días)	126	125	144	152	156	182
Ciclo de conversión de Efectivo	154	152	164	177	178	204
FC operaciones - FCO (S/ miles) 12M	491,751	373,539	-71,700	500,648	157,381	724,608
FC inversiones - FCI (S/ miles) 12M	-154,285	-142,648	-153,909	-255,054	-251,196	-192,612
FC financiamiento - FCF (S/ miles) 12M	-447,821	-279,412	222,422	-237,224	116,262	-150,895
Rentabilidad						
ROE 12M	12.0%	12.8%	10.5%	11.4%	12.6%	0.8%
ROA 12M	4.8%	5.5%	4.1%	4.3%	4.6%	0.3%
ROIC	6.4%	7.3%	5.4%	5.7%	6.5%	0.4%
Margen Bruto	24.4%	24.1%	24.1%	23.6%	25.4%	25.1%
Margen Operativo	8.8%	8.7%	9.0%	7.9%	9.7%	5.5%
Margen EBITDA	11.5%	11.3%	11.5%	11.4%	13.5%	9.1%
Margen Neto	4.8%	5.5%	4.3%	4.2%	6.4%	-2.8%
Indicadores Bursátiles						
Precio al cierre S/	1.69	2.55	2.54	2.17	2.17	1.60
Desviación estándar	0.16	0.34	0.46	0.45	0.45	0.40
Coefficiente de Variabilidad	11.0%	20.6%	24.4%	22.8%	22.8%	19.7%
EPS PEN	0.23	0.26	0.23	0.25	0.29	0.02
P/E (Veces)	7.44	11.22	9.30	7.85	7.85	6.27
BTM (Veces)	0.90	1.24	1.16	0.98	0.99	0.73
PER	7.44	9.69	11.03	8.59	7.59	92.41
Capitalización Bursátil PEN (S/ miles)	1,714,211	2,586,532	2,482,614	2,117,232	2,117,232	1,561,093

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

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