

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
26 de noviembre de 2020

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Ferreycorp S.A.A.

Domicilio	Perú
Acciones Comunes	2ª Clase.pe
Bonos Corporativos	AA-.pe
Papeles Comerciales	ML 1-.pe

(*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comprobables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexos I y II.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP - Senior Credit Officer
leyla.krmelj@moodys.com

Hernán Regis
AVP - Analyst
hernan.regis@moodys.com

Roco Peña
Associate
roco.pena@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Ferreycorp S.A.A.

Resumen

Moody's Local ratifica las categorías ML 1-.pe y AA-.pe a los Papeles Comerciales y Bonos Corporativos contemplados en el Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda¹ de Ferreycorp S.A.A. (en adelante, Ferreycorp o la Compañía). Asimismo, ratifica la categoría 2ª Clase.pe a las Acciones Comunes (FERREYC1). Es de señalar que a la fecha las clasificaciones se mantienen bajo presión debido al entorno operativo desafiante en el cual opera la Compañía a raíz de las medidas adoptadas por el Gobierno para contener la propagación de la pandemia COVID-19 en país, todo lo cual afectará de manera significativa el desempeño de la economía en el 2020.

La decisión del Comité se sustenta en el liderazgo de Ferreycorp en el rubro de bienes de capital y servicios complementarios, sumado a la creciente presencia en otros países de Latinoamérica mediante la representación y comercialización de diferentes marcas reconocidas en el mercado, resaltando que la Compañía tiene la representación exclusiva de Caterpillar en Perú, Guatemala, El Salvador y Belice. La clasificación recoge también la histórica evolución favorable de los ingresos de Ferreycorp en el 2019, lo cual incluye la estrategia de fortalecer las líneas de negocio relacionadas a post venta (alquiler de bienes de capital, servicios de taller y venta de repuestos). En lo que respecta a las Acciones Comunes, se pondera de manera positiva el hecho que Ferreycorp cuente con Credicorp Capital como formador de mercado o market maker desde el 2016, lo que ha incrementado la frecuencia de negociación de sus Acciones Comunes en la Bolsa de Valores de Lima (100% en los últimos meses), brindando una mayor liquidez. En cuanto al Programa clasificado, se considera el soporte que otorga la fianza solidaria de Ferreyros S.A., principal subsidiaria de Ferreycorp. Además, dentro del Contrato Marco de Emisión se establecen covenants de incurrencia que limitan la toma de nuevas deudas, al considerar como parámetros que: (i) el Ratio de Cobertura de Intereses, en la fecha en que se incurra en dicha nueva deuda, no sea menor de 3.00x, y (ii) el Ratio de Endeudamiento, en la fecha en que se incurra en dicha nueva deuda, sea menor a 3.50x. Asimismo, es importante señalar la reducción del nivel de endeudamiento registrado al 30 de setiembre de 2020 y el cambio de la estructura de la deuda, donde el 40% corresponde a obligaciones financieras con vencimiento corriente (58% a diciembre de 2019). Lo anterior corresponde a la reducción de la deuda financiera y a la colocación privada de bonos internacionales por US\$ 90 millones, el 23 de julio de 2020. Por otro lado, cobra relevancia el cobro anticipado a un cliente minero, lo cual incrementó de manera considerable el Flujo de Caja Operativo (FCO) de la compañía, al 30 de setiembre de 2020.

Sin perjuicio de los factores antes mencionados, a la fecha limita a Ferreycorp contar con una mayor clasificación y mantiene bajo presión las clasificaciones asignadas, el ajuste exhibido en la generación de la Compañía al 30 de setiembre de 2020, lo cual se plasma en una caída en el EBITDA. Asimismo, es de destacar el aumento en el Ciclo de Conversión de Efectivo. Lo anterior recoge el efecto de las medidas decretadas por el Gobierno Peruano a fin de contener la rápida propagación de la pandemia COVID-19 en el país, todo lo cual viene impactando de manera importante en las distintas variables macroeconómicas, plasmado en una recesión esperada para el 2020 al estimarse un PBI negativo en 12.7%, según el Banco Central de Reserva del Perú. Lo anterior conllevó a que la Compañía tome mayor deuda entre marzo y mayo de 2020 para preservar su liquidez. Sin embargo, al tercer trimestre de 2020, la deuda financiera se redujo en 15.10% frente al cierre de 2019. Sin perjuicio de lo anterior, al 30 de setiembre de 2020, el ajuste en el EBITDA, frente al mismo periodo del ejercicio anterior implicó un aumento del apalancamiento financiero (Deuda Financiera / EBITDA) a 4.93 veces desde 3.63 veces registrado al cierre de 2019. En línea con el ajuste en la generación, el EBITDA no cubre el Servicio de Deuda de la Compañía, al 30 de setiembre de 2020.

¹El detalle de los instrumentos clasificados se presenta en el Anexo II.

Si bien a partir de la segunda quincena del mes de mayo, las operaciones suspendidas de la Compañía reiniciaron sus actividades, a la fecha no es posible determinar el efecto final en la generación de la Compañía en vista que la propagación del COVID-19 se trata de un evento que está en curso, así como el impacto en distintos sectores de la economía. Asimismo, destaca la elevada concentración de los ingresos de la compañía en los sectores minería y construcción, lo cual repercute en que sus resultados sean sensibles al desempeño de estos sectores, los cuales estarán igualmente afectados en el 2020. Además, se considera la exposición al riesgo cambiario pues movimientos adversos en el tipo de cambio afectan sus resultados y por lo tanto el patrimonio y sus indicadores de solvencia. Al 30 de setiembre de 2020, la exposición contable al tipo de cambio implicó un ajuste en los resultados de la compañía por S/ 105.76 millones. No obstante, es relevante señalar que la Compañía asume la exposición cambiaria dado que sus principales operaciones las realiza en Dólares Americanos, conllevando a que el efecto sea contable al ser la moneda funcional el Sol. En este sentido, según lo indicado por la Gerencia, la Compañía mantiene ganancias aún no realizadas por tipo de cambio que ascienden a S/ 62.0 millones, las cuales se harán efectivas al momento de vender el inventario al nuevo tipo de cambio. Al 30 de setiembre de 2020, la Compañía ha recuperado, en la utilidad bruta, S/ 43.0 millones asociado a la venta en dólares del inventario a un tipo de cambio favorable. En línea con los menores resultados operativos y la pérdida por tipo de cambio, los indicadores de rentabilidad muestran un ajuste frente al mismo periodo del ejercicio anterior. Con respecto a las Acciones Comunes, es de señalar la caída interanual de 17.06% en el precio de éstas, al 30 de setiembre de 2020, en línea con la volatilidad observada en el mercado bursátil.

Con referencia al análisis financiero de la Compañía, al 30 de setiembre de 2020, se mantiene la tendencia creciente en los indicadores de apalancamiento, ubicándose la Palanca Financiera en 4.93x (3.63x al cierre del ejercicio 2019), tras un ajuste en el EBITDA LTM de 37.54%. No obstante, es de destacar que la deuda financiera se reduce en 15.10%, al 30 de setiembre de 2020 frente al cierre de 2019. La disminución de la deuda recoge la recuperación gradual del flujo operativo de la entidad, así como el importante saldo en caja que la Compañía mantuvo durante la cuarentena. En tanto, el EBITDA se ajusta debido a la disminución en la utilidad operativa, que a su vez se vio afectada por las menores ventas, como consecuencia de la paralización de las operaciones tras la declaración del Estado de Emergencia. Es importante indicar que, en setiembre de 2020, la Compañía muestra una recuperación gradual en sus ingresos mensuales, representando el 90% de los niveles previos al COVID-19. En línea con el ajuste en la generación, se observa que la cobertura del Servicio de Deuda por parte del EBITDA se ajusta al corte evaluado, ubicándose en 0.90 veces desde 1.14 veces registrados al cierre de 2019. Por otro lado, la cobertura del Flujo de Caja Operativo (FCO) sobre el Servicio de Deuda se incrementa de manera importante al tercer trimestre de 2020, ubicándose en 3.15 veces frente a 0.91 veces registrados al cierre de 2019. Dicho incremento en el FCO se encontró asociado a adelantos de un importante cliente minero, la recuperación gradual de las operaciones y de las menores compras de nuevo inventario. También es importante señalar el control de gastos de ventas, generales y administrativos, implementado por la Compañía frente a las medidas decretadas por el Gobierno. La reducción interanual en dichos gastos estuvo compuesta principalmente por: (i) menores gastos en cargas de personal; (ii) menores gastos en publicidad, viajes y eventos; y (iii) menor provisión en participación de utilidades y remuneración al directorio. Pese a las medidas adoptadas para reducir los gastos, el ajuste en las ventas implicó una reducción en la utilidad operativa de 42.60% frente al mismo periodo del ejercicio anterior. Aunado a lo anterior, se registra una pérdida en cambio como resultado de la devaluación del Sol que ascendió a S/ 105.76 millones. En línea con lo anterior la utilidad neta se ajusta en 84.80% frente al 30 de setiembre de 2019.

Respecto al total de activos registrados al 30 de setiembre de 2020, estos se incrementan en 4.47% frente al cierre de diciembre de 2019. Dicho incremento contempla el importante saldo en Efectivo y Equivalentes que han mantenido durante el 2020, el cual se encuentra asociado a la estrategia que adoptó la compañía para preservar la liquidez ante unos meses de alta incertidumbre. Es importante señalar que a setiembre 2020 se mantienen niveles de caja de aproximadamente US\$100 millones, lo cual estiman disminuya a US\$35 millones, como resultado de pagos a fábrica. En tanto, los pasivos de la Compañía se incrementan en 10.36%, en el mismo periodo, debido al incremento considerable de anticipos de clientes, asociados a los pagos adelantados, y a dividendos por pagar registrados al 30 de setiembre de 2020. Lo anterior fue parcialmente atenuado por la reducción en la deuda financiera.

Moody's Local continuará monitoreando los principales indicadores financieros de Ferreycorp, toda vez que todavía no es posible determinar el efecto final y el periodo de recuperación en la generación de la Compañía, la misma que se encuentra afectada por las medidas decretadas por el Gobierno a raíz de la rápida propagación de la pandemia COVID-19 en la economía. Esto último conlleva a que, a la fecha, las clasificaciones de riesgo se encuentren bajo presión y puedan modificarse caso se determine una mayor percepción de riesgo en los siguientes meses.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Mejora sostenida en la generación de la Compañía, para lo cual será fundamental el levantamiento gradual de las medidas decretadas por el Gobierno para hacer frente al COVID-19.

- » Reducción gradual de la Palanca Financiera, sumado a una mejora en la cobertura del Servicio de Deuda con el FCO.
- » Mayor diversificación de los ingresos por sector económico y/o país.
- » Disminución de la exposición al riesgo cambiario.
- » Menor variabilidad en el rendimiento de las Acciones Comunes.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Aumento en la Palanca Financiera producto de un ajuste pronunciado en el EBITDA o toma de mayor financiamiento bancario.
- » Disminución sostenida en la generación de la Compañía, acompañada de un ajuste en los indicadores de rentabilidad y márgenes del negocio.
- » Ajuste en la liquidez de la Compañía producto de un aumento en el Ciclo de Conversión de Efectivo y disminución sostenida en el Flujo de Caja Operativo.
- » Subordinación de los instrumentos clasificados respecto a otras deudas de la Compañía.
- » Contracción de los sectores construcción y minería que conlleve a menores ingresos y ajustes en los indicadores de rentabilidad.
- » Menor liquidez de las Acciones Comunes y/o alta variabilidad en el rendimiento de estas.
- » Incumplimiento de los covenants establecidos en los documentos del Programa.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Set-20 LTM	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Activos (S/MM)	5,988	5,731	5,423	4,848	4,769
Ingresos (S/MM)	4,709	5,823	5,201	4,840	4,847
EBITDA (S/MM)	393	629	552	503	542
Deuda Financiera / EBITDA	4.93x	3.63x	3.62x	3.09x	3.12x
EBITDA / Gastos Financieros	4.02x	6.55x	7.55x	5.91x	4.35x
FCO / Servicio de la Deuda	3.15x	0.99x	N.A.	1.21x	1.48x

Fuente: Ferreycorp S.A.A. / Elaboración: *Moody's Local*

Tabla 2

Resguardos de incurrencia del Programa ¹	Set-20	Jun-20	Mar-20	Dic-19	Set-19
Deuda Financiera Consolidada Ajustada / EBITDA Consolidado Ajustado (<3.5x)	3.07x	3.22x	2.50x	2.36x	2.04x
EBITDA Consolidado Ajustado/ Gastos Financieros Consolidados Ajustados (>3.0x)	8.74x	7.46x	10.44x	11.68x	12.18x

Fuente: Ferreycorp S.A.A. / Elaboración: *Moody's Local*

Desarrollos Recientes

El 7 de mayo de 2019 se llevó a cabo la liquidación de la recompra total de los bonos internacionales (4.875% Senior Guaranteed Notes due 2020) por un total de US\$100.15 millones, la cual fue financiada con caja y préstamos bancarios. Adicionalmente, el 16 de agosto de 2019, la Compañía informó que se suscribió la Primera Adenda al Contrato Marco de Emisión del Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Ferreycorp, mediante la cual se acordó modificar el numeral 7.1 de la cláusula Séptima del Contrato Marco, referida a los pagos restringidos, la misma que restringía acordar o realizar distribuciones de dividendos a los accionistas durante el plazo en que los Instrumentos de Deuda a ser emitidos se encuentren vigentes. Al respecto, se eliminó la excepción a la obligación de no pagar

¹ Para revisar la definición y cálculo de los resguardos financieros remitirse al Contrato Marco del Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Ferreycorp.

dividendos. El 30 de octubre de 2019, se aprobó un programa de recompra hasta por 50 millones de acciones. En línea con lo anterior, al 31 de marzo de 2020, Ferreycorp recompró 16.7 millones de acciones a un precio promedio de S/2.04.

El 23 de julio de 2020, Ferreycorp S.A.A. y sus empresas subsidiarias colocaron en el mercado de capitales y emitieron de manera privada bonos con la aseguradora estadounidense Prudential, a través de su división PGIM. Los Senior Notes fueron emitidos bajo las leyes del Estado de Nueva York en los siguientes términos: (i) El monto colocado asciende a US\$ 90 millones; (ii) la moneda de la emisión es en dólares; (iii) el plazo es de 7 años contados a partir de la fecha de emisión; (iv) la tasa de interés es de 4.45%; (v) La amortización es anual, a partir del 23 de julio de 2023; y, (vi) la periodicidad del pago de intereses es trimestral.

Por otro lado, en Junta de Accionistas Obligatoria Anual del 30 de julio de 2020, se decidió distribuir dividendos por S/146.9 millones. Asimismo en la misma Junta de Accionistas se eligieron a los miembros del Directorio para el periodo 2020-2023. En este sentido se incorporan Mariela García de Fabbri, Thiago de Orlando e Albuquerque, Raúl Ortiz de Zevallos Ferrand y Alba San Martín Piaggio como nuevos Directores. Asimismo, Oscar Bedoya, Presidente del Directorio, se retira de la empresa luego de 40 años de servicio. En su lugar, Andreas Von Wedemeyer Knigge asume el cargo de Presidente del Directorio. El Directorio en sesión del 26 de agosto de 2020 acordó realizar un primer pago de dividendos en efectivo por S/ 73.5 millones, a cuenta del monto total de dividendos a distribuir aprobado por S/ 146.9 millones. La fecha del primer pago fue el 15 de octubre de 2020. Posteriormente, el Directorio en sesión del 28 de octubre de 2020 acordó realizar un segundo pago de dividendos por S/ 73.5 millones. La fecha del segundo pago será el 4 de diciembre de 2020.

FERREYCORP S.A.A Y SUBSIDIARIAS

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Set-20	Dic-19	Set-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVOS	5,987,528	5,731,164	5,788,339	5,423,225	4,848,134	4,769,270
Efectivo y Equivalente	361,154	84,433	62,607	73,698	80,710	128,982
Cuentas por Cobrar Comerciales, Netas	1,007,791	1,114,857	1,281,498	1,195,047	1,031,198	1,080,058
Existencias	1,918,673	1,944,428	1,900,219	1,772,667	1,393,334	1,232,981
Cuentas por Cobrar Diversas	234,338	231,165	227,735	302,038	196,120	188,651
Activo Corriente	3,628,646	3,427,443	3,536,476	3,387,996	2,818,451	2,652,600
Cuentas por cobrar Comerciales, Netas	29,628	31,788	26,457	25,501	79,795	45,017
Inmuebles, Maquinaria y Equipo	1,507,601	1,522,019	1,577,592	1,455,074	1,464,543	1,524,896
Activos por Derecho de Uso	119,461	109,293	-	-	-	-
Activo No Corriente	2,358,882	2,303,721	2,251,863	2,035,229	2,029,683	2,116,670
TOTAL PASIVO	3,947,956	3,577,295	3,607,763	3,274,849	2,767,988	2,854,688
Sobregiros y Préstamos Bancarios	426,567	833,669	988,973	440,691	592,628	527,403
Pasivos por Derecho de Uso, porción corriente	52,464	47,103	39,676	-	-	-
Cuentas por Pagar Comerciales	542,964	617,837	615,605	560,439	601,934	507,286
Anticipos de clientes	838,082	204,827	225,893	155,339	70,861	59,112
Otras Cuentas por Pagar	443,567	286,794	299,238	369,859	343,282	374,262
Parte Corriente de la Deuda a Largo Plazo	284,698	409,427	364,587	347,995	224,211	208,112
Pasivo Corriente	2,588,342	2,399,657	2,533,972	1,874,323	1,832,916	1,676,175
Deudas a Largo Plazo	1,074,170	909,584	789,196	1,210,437	737,763	955,988
Pasivos por Derecho de Uso, porción no corriente	97,225	79,581	90,165	-	-	-
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	187,464	186,900	193,958	189,951	196,885	218,296
Pasivo No Corriente	1,359,614	1,177,638	1,073,791	1,400,526	935,072	1,178,513
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,039,572	2,153,869	2,180,576	2,148,376	2,080,146	1,914,582
Capital Social	975,683	975,683	975,683	975,683	975,683	1,014,326
Capital Adicional	55,951	67,030	73,536	73,536	73,536	50,345
Otras Reservas del Patrimonio	341,737	316,184	351,481	353,474	385,630	389,695
Reserva Legal	211,632	211,632	211,632	189,129	162,427	139,384
Resultados Acumulados	463,550	580,773	568,244	556,554	482,870	371,040

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Set-20	Dic-19	Set-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ventas Netas	3,192,256	5,823,151	4,306,059	5,200,921	4,839,700	4,846,557
Costo de Ventas	(2,384,166)	(4,447,504)	(3,266,040)	(3,947,056)	(3,672,762)	(3,665,694)
Utilidad Bruta	808,090	1,375,647	1,040,019	1,253,865	1,166,938	1,180,863
Gastos de Administración	(214,111)	(312,084)	(229,194)	(276,096)	(265,687)	(258,707)
Gastos de Ventas	(386,386)	(602,833)	(431,201)	(580,159)	(542,299)	(537,925)
Utilidad Operativa	222,231	460,736	387,155	466,017	421,392	425,233
Gastos Financieros	(74,494)	(95,976)	(72,720)	(73,205)	(85,107)	(124,742)
Diferencia en Cambio	(105,759)	(1,822)	(17,434)	(59,365)	25,079	484
Utilidad Neta	31,272	246,436	205,708	225,028	267,013	230,435

FERREYCORP S.A.A Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Set-20	Dic-19	Set-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	1.94x	1.66x	1.65x	1.52x	1.33x	1.49x
Deuda Financiera / Pasivo	0.49x	0.64x	0.63x	0.61x	0.56x	0.59x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.95x	1.06x	1.04x	0.93x	0.75x	0.88x
Pasivo / Activo	65.94%	62.42%	62.33%	60.39%	57.09%	59.86%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	65.56%	67.08%	70.24%	57.23%	66.22%	58.72%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	34.44%	32.92%	29.76%	42.77%	33.78%	41.28%
Deuda Financiera / EBITDA LTM	4.93x	3.63x	3.32x	3.62x	3.09x	3.12x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte. / Pasivo Cte.)	1.40x	1.43x	1.40x	1.81x	1.54x	1.58x
Prueba Ácida (Act. Cte. - Inven. - Gtos. Pgdos. por Ant. / Pas. Cte.)	0.62x	0.60x	0.62x	0.84x	0.71x	0.83x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.14x	0.04x	0.02x	0.04x	0.04x	0.08x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	1,040,304	1,027,786	1,002,504	1,513,673	985,535	976,425
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	18.81%	15.71%	15.34%	16.46%	16.69%	16.44%
Gastos financieros / Ingresos	2.33%	1.65%	1.69%	1.41%	1.76%	2.57%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	74	60	70	72	70	71
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	52	41	42	40	48	44
Rotación de Inventarios (días)	217	157	157	162	137	121
Ciclo de Conversión de Efectivo	239	177	185	194	159	148
RENTABILIDAD						
Margen bruto	25.31%	23.62%	24.15%	24.11%	24.11%	24.36%
Margen operativo	6.96%	7.91%	8.99%	8.96%	8.71%	8.77%
Margen neto	0.98%	4.23%	4.78%	4.33%	5.52%	4.75%
ROAA LTM	1.22%	4.42%	4.74%	4.38%	5.55%	4.76%
ROAE LTM	3.41%	11.49%	12.07%	10.64%	13.37%	12.35%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	1,121,021	500,648	250,930	(71,700)	373,539	491,696
FCO LTM (S/ Miles)	1,370,739	500,648	107,384	(71,700)	373,539	491,696
EBITDA (S/ Miles)	308,185	628,571	544,170	552,382	503,267	542,116
EBITDA LTM (S/ Miles)	392,586	628,571	685,136	552,382	503,267	542,116
Margen EBITDA	8.34%	10.79%	11.94%	10.62%	10.40%	11.19%
COBERTURAS						
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	4.02x	6.55x	7.23x	7.55x	5.91x	4.35x
EBITDA LTM / Servicio de Deuda LTM	0.90x	1.14x	1.37x	1.31x	1.63x	1.63x
FCO LTM / Gastos Financieros LTM	14.02x	5.22x	1.13x	N.A.	4.39x	3.94x
FCO LTM / Servicio de Deuda LTM	3.15x	0.91x	0.22x	N.A.	1.21x	1.48x

Anexo I

Historia de Clasificación¹

Ferreycorp S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.19 y 31.03.20) ²	Clasificación Actual (al 30.06.20 y al 30.09.20)	Definición de la Categoría Actual
Acciones Comunes	2ª Clase.pe	2ª Clase.pe	Alto nivel de solvencia y estabilidad en los resultados económicos del emisor.
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda			
Bonos Corporativos (hasta por US\$100.0 millones o su equivalente en moneda nacional)	AA-.pe	AA-.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda			
Papeles Comerciales (hasta por US\$100.0 millones o su equivalente en moneda nacional)	ML 1-.pe	ML 1-.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

¹ El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la página web de *Moody's Local*.

² Sesión de Comité del 10 de junio de 2020.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda

Mediante Resolución de Intendencia General SMV N° 112-2018-SMV/11.1 de fecha 21 de diciembre de 2018 se aprobó la inscripción del Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Ferreycorp, cuyas principales características se presentan en la siguiente tabla:

Monto del Programa:	US\$100 millones o su equivalente en moneda nacional.
Moneda:	Dólares Americanos o Soles
Tipo de Instrumentos a Emitirse:	Bonos y Papeles Comerciales inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV).
Valor Nominal:	El valor nominal de los Instrumentos de Deuda de cada Emisión del presente Programa será establecido en el Prospecto Complementario y los Documentos Complementarios.
Vigencia del Programa:	Seis Años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.
Emisiones:	Se podrán efectuar una o más Emisiones dentro del Programa, lo cual será determinado por el Emisor.
Series:	Cada una de las Emisiones podrá tener una o más Series, lo cual será determinado por los representantes autorizados del Emisor.
Plazo de las Emisiones y demás condiciones:	El plazo de los Instrumentos de Deuda y de cada una de sus respectivas Emisiones y/o Series y demás condiciones será determinado por los funcionarios autorizados del Emisor en los Prospectos Complementarios y Documentos Complementarios.
Tipo de Oferta:	Las Emisiones que formen parte del presente Programa podrán ser colocadas a través de una Oferta Pública o de una Oferta Privada, según se defina en el respectivo Documento Complementario y el Prospecto Complementario.
Garantías:	Garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor y la Garantía de Subsidiarias.

Fianza de Subsidiarias:	Es la fianza solidaria, indivisible, irrevocable, incondicional, sin beneficio de excusión, de realización automática y pagadera a sólo requerimiento, otorgada por cada subsidiaria garante a favor del representante de los obligacionistas, en representación de los titulares de los Papeles Comerciales y Bonos corporativos, en los términos incluidos en el Contrato de Fianza. Cabe mencionar, que en el Contrato de Fianza se establece como único garante a Ferreyros S.A., sin embargo, se deja la posibilidad de que otros garantes se adhieran al Contrato de Fianza posteriormente.
Resguardos Financieros (De Incurrencia):	En la cláusula 7.12 del Contrato de Emisión, se establece como limitante, que el Emisor no podrá incurrir en nuevas deudas salvo que: (i) el Ratio de Cobertura de Intereses, en la fecha en que se incurra en dicha nueva deuda, no sea menor de 3.00x; y, (ii) el Ratio de Endeudamiento, en la fecha en que se incurra en dicha nueva deuda, sea menor a 3.50x ¹ .
Destino de los Recursos:	Los recursos que se obtengan mediante la emisión de los Instrumentos de Deuda podrán ser utilizados para: (i) refinanciar la deuda bancaria del Emisor de corto plazo y mediano plazo; (ii) refinanciar pasivos comerciales del Emisor de corto y mediano plazo; (iii) refinanciar instrumentos de deuda de corto y/o mediano plazo emitidos por el Emisor; y/o, (iv) otros usos corporativos generales del Emisor; según sea establecido en los Prospectos Complementarios y Documentos Complementarios.

¹ **Ratio de Endeudamiento:** Resulta de dividir (i) la Deuda Financiera Consolidada Ajustada entre (ii) el EBITDA Consolidado Ajustado.

Ratio de Cobertura de Intereses: Resulta de dividir (i) el EBITDA Consolidado Ajustado entre (ii) los Gastos Financieros Consolidados Ajustados.

Dónde:

- **Deuda Financiera Consolidada Ajustada:** Es la suma de todas las obligaciones de pago del Emisor a nivel consolidado con instituciones financieras o de mercado de capitales, así como cualquier otra obligación de pago que devengue intereses (con excepción de los financiamientos de corto plazo (hasta 12 meses), sin garantías, relacionados a la compra de inventario, las cuentas por pagar a proveedores comerciales asumidas por el Emisor y los Adelantos de Pagos por Venta de Inventarios).
- **EBITDA Consolidado Ajustado:** Es, para cualquier periodo medido considerando los 12 meses precedentes, (i) la utilidad operativa, más (ii) los cargos correspondientes a la depreciación y la amortización, más (iii) los ingresos financieros; según consten en los Estados Financieros más recientes y disponibles.
- **Gastos Financieros Consolidados Ajustados:** Son, para cualquier periodo medido considerando los 12 meses precedentes, los conceptos incluidos como gastos financieros en el estado de resultados de los Estados Financieros más recientes y disponibles, excluyendo los financiamientos de corto plazo, sin garantías, relacionado a la compra de inventario y los gastos financieros correspondientes a Adelantos de Pagos por Venta de Inventarios.

Fuente: Ferreycorp S.A.A. / *Elaboración: Moody's Local*

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N°032- 2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 31 de octubre de 2020, los ingresos percibidos de Ferreycorp S.A.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.190% de sus ingresos totales a dicha fecha.

Declaración de Importancia

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor 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 la empresa (www.moodylocal.com) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017, 2018 y 2019, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de setiembre de 2019 y 2020 de Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de las metodologías vigentes aprobadas en Sesión de Directorio de fecha 22/11/2019.

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL. TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACION.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor 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 la empresa www.moodylocal.com, donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"