

FERREYCORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF de 30 de septiembre de 2022¹	Fecha de comité: 16 de enero de 2023
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Importador, Perú
Equipo de Análisis	
Paul Solís Palomino psolis@ratingspccr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspccr.com (511) 208.2530

Fecha de información	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22
Fecha de comité	29/05/2020	10/05/2021	30/05/2022	19/08/2022	11/11/2022	16/01/2023
Acciones comunes	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2	PEPCN2
Tercer Programa de Instrumentos representativos de deuda:						
Bonos Corporativos	PEAA+	PEAA+	PEAA+	PEAA+	PEAA+	PEAA+
Instrumentos de corto plazo	PE1	PE1	PE1	PE1	PE1	PE1
Perspectivas	Estable	Negativa	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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

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

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

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

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

La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspccr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de clasificación de riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de las acciones comunes de FERREYCORP S.A.A. en PEPrimera Clase Nivel 2; así como PEAA+ para los Bonos Corporativos y PE1 para Instrumentos de Corto Plazo de Ferreycorp S.A.A, con perspectiva “Estable”, con información al 30 de septiembre de 2022. La decisión se sustenta en su posicionamiento competitivo como representante de Caterpillar y otras marcas globales, así como en la diversificación de líneas de negocio, y la estabilidad de sus márgenes. Asimismo, considera los adecuados niveles de cobertura y el amplio acceso a líneas de financiamiento.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Representante de Caterpillar y de marcas globales.** Ferreycorp se ha consolidado en el mercado peruano como el primer y principal importador de bienes de capital, de la mano con la representación de Caterpillar. Además, posee la representación de otras marcas líderes globales que complementan el portafolio de soluciones ofrecidas por la empresa relacionadas al rubro de bienes de capital.
- **Sólido posicionamiento y diversificación del portafolio de productos y servicios.** El Grupo ha diversificado sus fuentes de ingresos, resaltando la expansión del rubro de repuestos y servicios, maquinaria de la línea de gran minería, así como la línea de alquileres y usados. Ferreycorp lidera casi el total de los segmentos de mercado en donde participa en el Perú.

¹ EEFF No Auditados.
www.ratingspccr.com

- **Adecuados niveles de cobertura.** A lo largo del periodo de análisis (dic-18 a sep-22) el Grupo ha presentado un nivel de cobertura de deuda adecuado. El Ratio de Cobertura de Gastos Financieros se mantuvo aproximadamente sin cambios, pasando de 19.5x en sep-21 y 19.87x en dic-21 a 19.13x a sep-22. Por su parte, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda se ubicó en 1.88x, menor a lo registrado a dic-21 (2.63x), debido a la reducción del EBITDA anualizado y al incremento de la parte corriente de la deuda a largo plazo y aun así por encima de los niveles prepandemia (dic-19: 1.19x).
- **Adecuados niveles de liquidez.** A septiembre 2022, el indicador de liquidez general se ubicó en 1.52x, ligeramente menor a lo registrado a diciembre 2021 (1.61x) y ubicándose a niveles prepandemia, en la medida que se viene reduciendo el exceso de liquidez tomado como medida preventiva, y considerando el incremento de la Deuda Financiera a Corto Plazo: Sobregiros y Préstamos Bancarios (+57.9%) y de la Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo (+44.3%) y Cuentas por Pagar Comerciales (+11.2%), aunado al incremento de los activos corrientes (+10.0%) respecto a diciembre 2021. De esta manera, Ferreycorp mantiene una adecuada capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo y líneas de crédito diversificadas y disponibles.
- **Crecimiento de las ventas.** A septiembre 2022, la compañía ha continuado con el nivel de crecimiento registrado en los periodos previos, es así como alcanzó los S/ 4,703.1 MM (+6.5%) respecto a sep-21, esto explicado principalmente por un incremento de sus líneas de negocio, especialmente la línea Repuestos y Servicios, la cual creció 11.2% interanual (+S/ 250.2 MM), seguido de la línea de Alquileres y usados, la cual se incrementó 15.0% interanual (+ S/ 46.6 MM). Asimismo, la línea Caterpillar también sufrió un ligero incremento del 1.6% (+S/ 16.5 MM). Cabe indicar que las líneas Repuestos y Servicios y Caterpillar, son las de principal participación dentro del nivel de ingresos de la compañía, a sep-22, la línea Repuestos y Servicios, representó el 52.6% del total de ventas y la línea Caterpillar representó el 22.9% del total de ventas, manteniendo la composición histórica.
- **Niveles de rentabilidad similares a los de prepandemia.** El ROE anualizado se elevó a 18.8% (dic-21: 16.1%, sep-21: 15.6%), mientras que el ROA anualizado fue de 6.8% (dic-21: 6.3%, sep-21: 5.4%). La mejora del ROE se explica principalmente por el crecimiento del margen neto (de 5.6% a 6.8%), así como la mejora en la rotación de activos (de 0.96x a 1.01x), mientras que el nivel de apalancamiento se redujo ligeramente (de 2.89x a 2.76x).
- **Precio de la acción.** La tendencia positiva del 2021 producto de la reapertura de gran parte de la economía, continuó para el primer trimestre de 2022, cerrando en S/ 2.53, lo que representó un crecimiento de 23.4%, impulsado por las buenas perspectivas de la economía mundial, el avance de la vacunación, la recuperación del sol ante el dólar, y el precio del cobre que se mantenía en máximos históricos. Sin embargo, en los meses siguientes la coyuntura internacional debido al conflicto entre Ucrania y Rusia, el cual inicialmente se esperaba que no escale a un conflicto real, afecto a los mercados. Una vez iniciada la invasión, y la prolongación de esta, los mercados se vieron afectados negativamente, debido al incremento del precio de gas natural, elevando el costo de la energía en Europa, la cual depende significativamente del gas ruso. Ello contribuyó al incremento de la inflación a nivel global, por lo que los bancos centrales de las principales economías del mundo empezaron a aplicar políticas monetarias restrictivas, elevando las tasas de interés. Este escenario internacional adverso, además de una participación ambigua por parte China en el conflicto, redujeron las expectativas de la demanda de cobre a nivel mundial y por ende el precio del metal se contrajo. Estos fueron los principales factores que a su vez explicaron la caída de la acción de FERREYC1 a partir de abril de 2022, cerrando al 31 de diciembre de 2022 en S/ 2.23.

Factores claves

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación:

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

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación:

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

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la clasificación

Información financiera: Estados Financieros auditados de los periodos 2018 – 2021 y no auditados a septiembre 2021 y 2022, complementado con el Análisis y Discusión de Gerencia al tercer trimestre de 2022. 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. Evolución del sector logístico internacional, lo que puede comprometer el abastecimiento de maquinarias y repuestos para los inventarios de la empresa. **(Riesgos no Previsibles):** La prolongación del Estado de Emergencia que afecte las operaciones de los principales sectores que atiende la empresa (minería y construcción) podrían originar una reducción en las ventas o una postergación de los pedidos. En dicho escenario la empresa podría mantener sus márgenes operativos, aunque se reduciría el nivel de EBITDA.

Hechos de importancia

- Con fecha 31 de agosto de 2022, la empresa comunicó el acuerdo por unanimidad del pago de dividendos en efectivo por S/ 120 MM, a cuenta de las utilidades del ejercicio 2022. El monto a pagar por acción será de S/ 0.126989546549, respecto a las 944,959,670 acciones con derecho a este beneficio, luego de deducir 1,103,618 acciones en tesorería de las 946,063,288 acciones representativas del capital social.
- Con fecha 30 de marzo de 2022, la empresa comunicó que habiéndose realizado el 29 de octubre de 2021 un adelanto de dividendos por S/ 100 MM a cuenta de las utilidades del ejercicio 2021, corresponde pagar ahora S/ 125.7 MM. El monto a pagar por acción es de S/ 0.13279511044, considerando que el número de acciones en circulación es de 946'063,288, luego de deducir las 12'830,950 acciones que la empresa mantiene en tesorería de las 958'894,238 acciones representativas del capital social.
- Con fecha 30 de marzo de 2022, la empresa comunicó los acuerdos adoptados en la Junta de Accionistas Obligatoria Anual. Ello contempló entre otros: a) La aprobación de los EEFF y Memoria Anual, b) La distribución y aplicación de utilidades, con lo cual se aprobó distribuir S/ 225.7 MM, y c) La amortización de acciones de tesorería.
- Con fecha 20 de marzo de 2022, la empresa comunicó la inscripción en Registros Públicos la reducción de capital aprobada por la JGA el 15 de noviembre de 2021. Con ello, el capital social se reduce de S/ 975'683,029.00 a S/ 958'894,238.00. Por su parte, el 23 de marzo de 2022, se comunicó que la fecha en que se hará efectiva la amortización de las 16'788,791 acciones de tesorería será el día 31 de marzo de 2022.
- Con fecha 23 de febrero de 2022, la empresa realizó la convocatoria a la Junta de Accionistas Obligatoria Anual no presencial. Para lo cual se realizaron tres citaciones para las fechas: 30/03/2022, 04/04/2022 y 7/04/2022.
- Con fecha 22 de noviembre de 2021, la empresa informó que Ferreycorp ha sido incluido en el nuevo S&P/ BVL Perú General ESG Index, el primer índice de sostenibilidad del mercado peruano. Además, se indicó que Ferreycorp se suma por quinto año consecutivo al Índice de Sostenibilidad Dow Jones para la región MILA-Alianza del Pacífico, del cual forma parte desde el año 2017.
- Con fecha 15 de noviembre de 2021, la Junta de Accionistas aprobó la amortización de 16,788,791 acciones con un valor nominal de S/ 1.0 cada una, y la correspondiente reducción de capital social, sin que ello implique la devolución de aportes ni la exención de deuda a los accionistas, con lo cual el capital social pasó de S/ 975.7 MM a S/ 958.9 MM.
- Con fecha 9 de noviembre de 2021, la Bolsa de Valores de Lima informó el lanzamiento del S&P/BVL Perú General ESG Index. El nuevo índice reemplazará al Índice de Buen Gobierno Corporativo (IBGC) vigente desde el 1 de enero de 2022. Cabe destacar que FERREYC1, que forma parte de IGBC, también formará parte del nuevo índice.
- Con fecha 29 de setiembre de 2021, el Grupo tomó la decisión de descontinuar la operación de Motored S.A., empresa subsidiaria del Grupo. Se espera que las operaciones de Motored S.A. concluyan dentro del año siguiente a partir del cierre.
- Con fecha 29 de setiembre de 2021, se realizó la convocatoria a la Junta de Accionistas No Presencial, para las fechas 15/11/2021 y 19/11/2021. En la agenda de la reunión se someterá a consideración, entre otros puntos, la amortización de 16,788,791 de acciones que la corporación mantiene en tesorería y la consecuente reducción de capital social.

Contexto Económico

A septiembre de 2022, la economía peruana tuvo un crecimiento interanual de 2.9%; impulsado en primera medida por el consumo privado, reflejado principalmente por la expansión de los sectores comercio y servicios, y una recuperación de las exportaciones. La proyección de crecimiento al cierre de 2022 registra una leve corrección a la baja, ubicándose en 2.9%, mientras que en el reporte de septiembre 2022 se proyectaba un crecimiento de 3.0%.

Respecto a la Inversión, a septiembre de 2022 tuvo un incremento de 0.2% interanual, producto de los bajos niveles de confianza empresarial; sumado a la desaceleración de la autoconstrucción tras la normalización del gasto familiar. Se mantiene la proyección de que la inversión privada tenga un crecimiento nulo al cierre de 2022, y un crecimiento menor de 1.0% para 2023 y 2.5% para 2024, donde se incorporaría los proyectos de las empresas mineras San Gabriel y Shougang Hierro Perú.

A detalle, los sectores que obtuvieron una mayor recuperación fueron: hidrocarburos (+4.2%), electricidad y agua (+3.8%), servicios (+3.6%), construcción (+3.5%), agropecuario (+3.5%), comercio (+3.1%), entre otros; mientras que los que registran contracción son: pesca (-13.4%) y manufactura primaria (-1.8%). Si bien la proyección del sector hidrocarburos es el que presenta un mayor crecimiento respecto a los demás sectores, su crecimiento tiene una corrección a la baja respecto al reporte de inflación de septiembre 2022 debido a una menor extracción del lote 95, además de la paralización de los lotes 192 y 8. Respecto al sector pesca, que es el que registra la mayor contracción,

esto se debe principalmente a una menor extracción para el consumo humano por la menor disponibilidad de pota y concha de abanico, en un contexto de anomalías negativas en la temperatura del mar.

Por último, dentro del sector de servicios, el crecimiento se debió al mayor dinamismo de los subsegmentos de alojamiento y restaurantes (+13.2%), transporte y almacenamiento (+8.7%) y otros servicios (+5.5%). En general, impulsados por la eliminación de las restricciones de aforos y de traslado aéreo y terrestre.

En líneas generales, la liberación de restricciones y movilidad y flexibilización de aforos y horarios de atención por la pandemia tuvo un impacto positivo en la mayoría de los sectores, principalmente no primarios. Ello también tuvo un impacto en la disminución del desempleo hasta el segundo trimestre de 2022 (2T-2022: 6.8%, 1T-2022: 9.4%); no obstante, la inestabilidad política tuvo efectos sobre el indicador al 3T-2022 (7.7%).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	Sep-22	PROYECCIÓN		
							2022	2023	2024
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.0%	13.5%	2.9%	2.9%	2.9%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	-1.5%	0.0% / 4.2%	8.6% / 4.7%	2.8% / 4.9%
PBI Manufactura (var. %)	0.6%	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.9%	-1.8% / 2.8%	6.9% / 2.0%	2.0% / 3.0%
PBI Electr & Agua (var. %)	1.1%	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.5%	3.8%	5.0%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-16.6%	-13.4%	11.6%	3.5%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	2.0%	3.5%	1.3%	3.2%
Inflación (var. % IPC) *	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	8.45%***	3.0%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$) **	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	3.98	3.90	3.90 – 4.00	3.90 – 4.00

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

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

***A noviembre de 2022

El BCRP proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 2.9%. Cabe indicar que el ritmo de crecimiento se ajusta a la baja, debido a una producción de los sectores primarios por debajo de lo esperado. La proyección se sostiene en la continuidad del proceso de vacunación, favoreciendo principalmente a los sectores comercio y servicios; mientras que para 2023, se prevé también que los sectores turismo y restaurantes alcancen niveles similares a los que registró previo a la pandemia. Con ello, se espera un crecimiento de la demanda interna guiada por el consumo privado y la inversión pública en 2022, y un repunte de la inversión privada para 2023.

Asimismo, el BCRP estima una inflación de 3.0% para 2023 y 2.4% para 2024, dentro del rango meta. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al centro del rango meta en los siguientes meses.

El BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia de 0.25% en julio 2021 a 7.5% en diciembre de 2022, con el objetivo de controlar el aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos, en adición al incremento de las expectativas de inflación. El BCRP está atento a la nueva información referida a la inflación, sus expectativas y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria que garanticen el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección. Los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades.

Finalmente, el BCRP menciona que, dado los recientes eventos de conflicto internacional, se ha elevado el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) persistencia de la inflación a nivel mundial y su posible impacto sobre las expectativas de inflación y sobre el crecimiento económico mundial; (ii) mayores tensiones geopolíticas; (iii) persistencia del efecto recesivo de los controles sanitarios por el COVID-19 y los problemas en el sector inmobiliaria en la economía de China.

Aspectos Fundamentales

Reseña

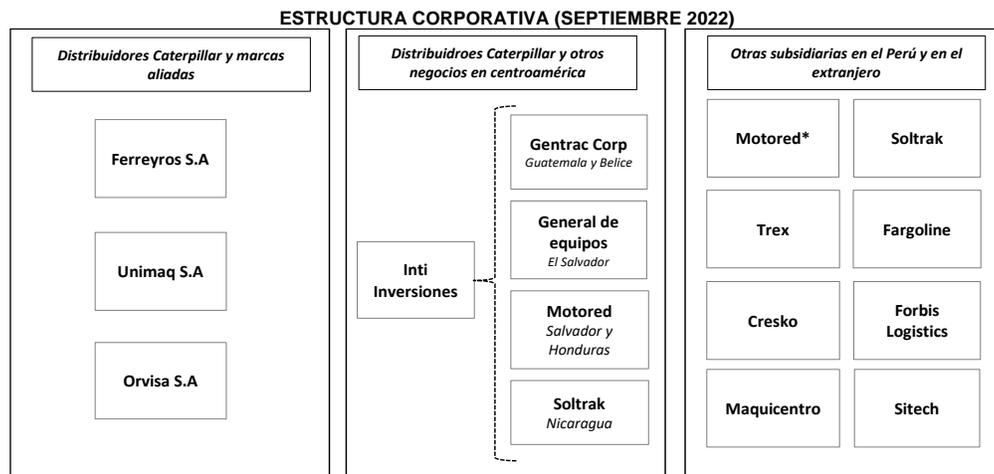
Ferreycorp S.A.A., compañía dedicada a la provisión de bienes de capital y servicios complementarios, fue constituida en la ciudad de Lima en septiembre de 1922 bajo el nombre de Enrique Ferreyros y Cia. Sociedad en Comandita y estuvo inicialmente dedicada a comercialización de productos de consumo masivo. 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*.

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



**En setiembre de 2021 el Grupo decidió discontinuar la operación de Motored*

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

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

El análisis efectuado respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo se encuentra detallado en ambos casos en la sección ESG del informe de cierre anual con fecha 31 de diciembre del 2021.

Accionariado y Directorio

El Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado a septiembre de 2022 es de S/ 946,063,288 representado por 946,063,288 acciones nominativas de S/ 1.0 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. A partir de 2019, la empresa aprobó un programa para la adquisición de hasta 50.0 MM de acciones. Durante el 2021, la empresa adquirió 11.8 MM de acciones a un valor de S/ 23.7 MM, con que al cierre del año la compañía mantenía 12.8 MM de acciones de tesorería. Cabe destacar que, en noviembre de 2021, la Junta de Accionistas aprobó la amortización de 16.8 MM de acciones, con lo cual el capital social de la empresa se redujo hasta los S/ 958.9 MM. Asimismo, en agosto de 2022, la Junta General de Accionistas acordó la amortización de 12.8 MM de acciones de tesorería, reduciendo el capital social hasta los S/ 946.0 MM.

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

ESTRUCTURA ACCIONARIA (al 30.09.2022)

Accionista	Participación	Grupo Económico
Pr - Fondo 3	7.34%	Scotiabank
In - Fondo 3	6.18%	Sura
RI - Fondo 2	5.73%	Credicorp
RI - Fondo 3	5.56%	Credicorp
HA - Fondo 2	5.44%	Inversiones La Construcción
Pr - Fondo 2	4.83%	Scotiabank
In - Fondo 2	4.82%	Sura
Letko Brosseau Emerging Markets Equity Fund	4.79%	-
Corporación Cervesur S.A.A.	4.56%	Corporación Cervesur
Interseguro Compañía de Seguros de Vida S.A.	4.48%	Grupo Intercorp Ltd.
HA - Fondo 3	4.26%	Inversiones La Construcción
Otros	42.02%	-
Total	100.00%	

Fuente: SMV / Elaboración PCR

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

Por su parte, la Plana Gerencial de Ferreycorp cuenta con una vasta experiencia, así como de amplia trayectoria dentro del Grupo. Los principales funcionarios han permanecido en el Grupo un promedio de 33 años, resaltando a la Sra. Mariela García, gerente general de Ferreycorp, quien además de poseer amplia experiencia dentro del Grupo, se desempeña como miembro del Directorio en otras instituciones ampliamente reconocidas. La vasta experiencia del Directorio y de la Plana Gerencial refuerzan la continuidad de la visión de largo plazo y de los objetivos del negocio.

COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA (al 30.09.2022)

Directorio		Plana Gerencial	
Andreas Von Wedemeyer Knigge	Presidente	Mariela Garcia Figari de Fabbri	Gerente General
Humberto Nadal del Carpio	Vicepresidente	Emma Patricia Gastelumendi Lukis	Gerente Corporativo de Finanzas
Mariela Garcia Figari de Fabbri	Director	Eduardo J. Ramirez del Villar López	Gerente Corporativo de Asuntos Corporativos
Thiago de Orlando de Albuquerque	Director	Luis Alonso Bracamonte Loayza	Gerente Corporativo de Negocios y
Raúl Ortiz de Zevallos Ferrand	Director	Ronald Orrego Carrillo	Gerente Corporativo de Negocios
Manuel Bustamante Olivares	Director	Eduardo Tirado Hinojosa	Gerente Corporativo de TPI
Gustavo Noriega Bentin	Director Indep.	María Teresa Merino Caballero	Gerente Corporativo de Recursos Humanos
Javier Otero Nosiglia	Director Indep.	Andrea Sandoval	Gerente Corporativo de Auditoría
Alba San Martin Piaggio	Director Indep.		

Fuente: SMV / Elaboración PCR

Estrategias y Operaciones

Estrategia

Ferreycorp se ha consolidado en el mercado peruano como el primer importador de bienes de capital, de maquinarias y equipos pesados; para lo cual se ha apoyado en la representación de Caterpillar, el mayor fabricante del mundo de maquinarias de construcción, minería, motores, turbinas industriales y locomotoras, y proveedor de servicios financieros a través de Caterpillar *Financial Services*, su brazo financiero.

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

La nueva estrategia se divide en dos componentes, los **Pilares Estratégicos** y los **Habilitadores**²:

Pilares Estratégicos

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

² Según la Memoria Anual de Ferreycorp 2021.
www.ratingspcr.com

Habilitadores

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

Operaciones

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

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

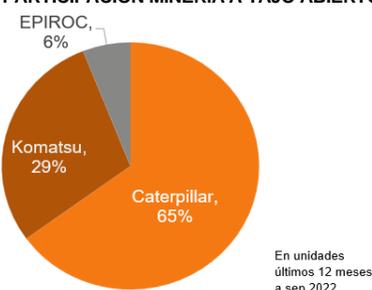
Competencia

En el sector minero, las marca Caterpillar compiten principalmente con Komatsu en maquinaria auxiliar y camiones fuera de carretera para la gran minería. Sadvik y Atlas Copco (Epiroc), en cuanto a cargadores de bajo perfil para la minería subterránea, finalmente, en palas eléctricas e hidráulicas, tiene como competidor a P&H e Hitachi.

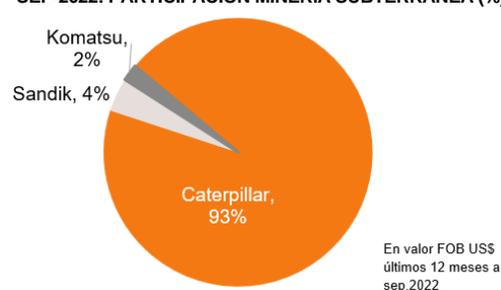
Para la maquinaria de movimiento de tierra que atienden a empresas del sector construcción, Caterpillar tiene como principal competencia a Komatsu, Volvo, John Deere, Hyundai, entre otras. A partir del 2008, ingresaron al mercado maquinaria proveniente de China, orientado al segmento de la construcción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

A nivel peruano, a septiembre 2022, la participación de mercado de la marca Caterpillar en el segmento de grandes equipos para minería a tajo abierto fue de 65%, para minería subterránea 93%, equipos de construcción pesada el 48% y para equipos de construcción ligera el 54%, de acuerdo con los valores FOB.

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



SEP-2022: PARTICIPACIÓN MINERÍA SUBTERRÁNEA (%)



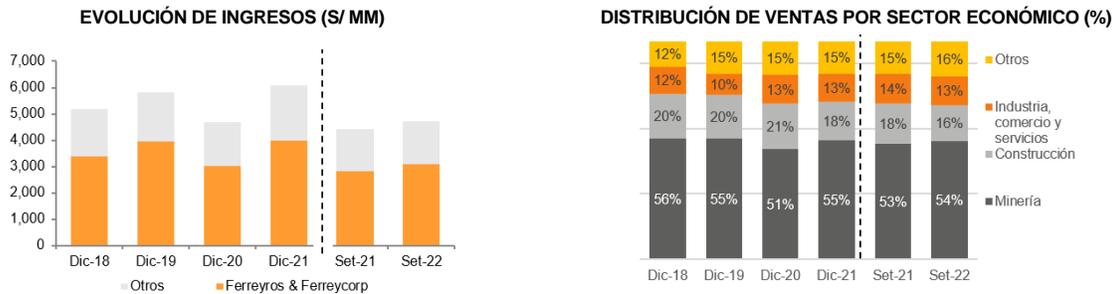
Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

Análisis Financiero

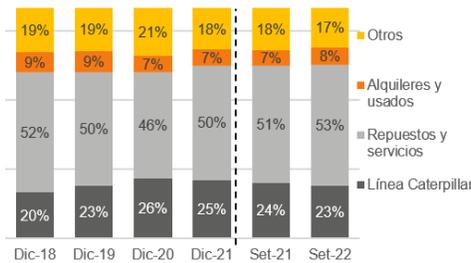
Eficiencia Operativa

A septiembre 2022, la compañía ha continuado con el nivel de crecimiento registrado en los periodos previos, es así como alcanzó los S/ 4,703.1 MM (+6.5%) respecto a sep-21, esto explicado principalmente por un incremento de sus líneas de negocio, especialmente la línea Repuestos y Servicios, la cual creció 11.2% interanual (+S/ 250.2 MM), seguido de la línea de Alquileres y usados, la cual se incrementó 15.0% interanual (+ S/ 46.6 MM). Asimismo, la línea Caterpillar también sufrió un ligero incremento del 1.6% (+S/ 16.5 MM). Cabe indicar que las líneas Repuestos y Servicios y Caterpillar, son las de principal participación dentro del nivel de ingresos de la compañía, a sep-22, la línea Repuestos y Servicios, representó el 52.6% del total de ventas y la línea Caterpillar representó el 22.9% del total de ventas, manteniendo la composición histórica. A nivel de sectores, el principal sector de destino de las ventas acumuladas a sep-22 de la compañía es el sector Minero (52.6%), donde las Ventas destinadas a este sector crecieron 17.6% (+S/ 237.0 MM), destacando las mayores entregas de equipos Caterpillar (principalmente por el crecimiento de los clientes de la gran minería), así como repuestos y servicios.

De otro lado, las ventas dirigidas al sector construcción representó el 16.2% de las ventas totales, mostrando una contracción de S/ 37.8 MM (-7.2%) interanual. Finalmente, el otro sector representativo es el de Industria, comercial y servicios, el cual representó el 14.0% del total de las ventas, mostrando un crecimiento del 10.7% interanual (+S/ 41.0 MM).



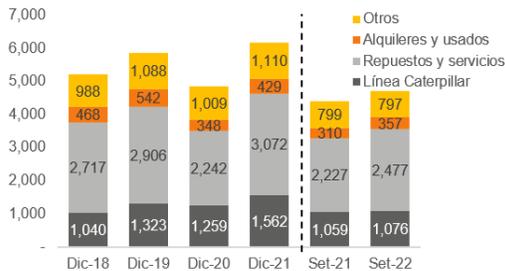
DISTRIBUCIÓN DE VENTAS POR LÍNEA DE NEGOCIO (%)



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

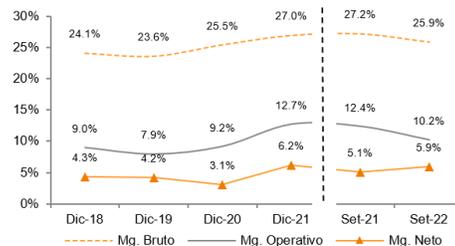
A mayor detalle, la empresa cuenta con seis principales líneas de negocios³, de las cuales, como se ha mencionado, la venta de Repuestos y Servicios es el más representativo en la estructura de ingresos, registrando una participación del 52.6% de las ventas a septiembre 2022. Esta reportó un incremento de 11.2% interanual, en línea con el crecimiento de los cortes previos, producto de la reactivación generalizada de los sectores económicos que la empresa atiende. Por otro lado, la línea Caterpillar (la segunda más importante con el 22.9% de los ingresos), se expandió ligeramente 1.6% interanual, producto del incremento de la venta de maquinarias a clientes de la gran minería. Se destaca el incremento de la línea "Alquileres y usados", la cual se incrementó 15.0%, y cuenta con un porcentaje de participación del 7.6%.

PART. DE INGRESOS POR LÍNEA DE NEGOCIO (S/ MM)



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

EVOLUCIÓN DE MÁRGENES E INDICADORES DE RENTABILIDAD



El Costo de Venta⁴ totalizó S/ 2,282.1 MM, creciendo 8.4% producto principalmente de un incremento en el saldo inicial de existencias, el cual se incrementó 35.5% (+S/ 480.8 MM), desvalorización de existencias (+162.3%, +S/ 54.6 MM) y mano de obra (+7.7%, +S/ 14.8 MM). Con ello, el Resultado Bruto se ubicó en S/ 1,218.4 MM, ligeramente por encima a lo registrado a sep-21 (+1.3%). De esta manera, el margen bruto fue de 25.9%, ligeramente por debajo al resultado de sep-21 (27.2%) e impactado por el efecto del tipo de cambio en el margen. Si no consideramos el efecto del tipo de cambio, se cuenta con un Margen Bruto Ajustado de 26.3% por encima a lo registrado a sep-21 (25.5%).

El Resultado Operativo registró una contracción de 12.2%, alcanzando los S/ 479.4 MM (-S/ 66.6 MM), afectado principalmente por un incremento en los gastos de ventas (+S/ 46.9 MM, +10.5%) y los gastos administrativos (+S/ 21.5 MM, +9.5%); estos incrementos fueron originados, principalmente, por el aumento en gastos variables asociados al incremento de las ventas. Dentro de los rubros que representaron mayor incremento en ambas partidas, se encuentran gastos de personal y servicios prestados por terceros.

El ratio de gastos operativos ordinarios (gastos de ventas + gastos administrativos) sobre las ventas, se incrementó

³ Las principales líneas de negocio son: Repuestos y servicios, Línea Caterpillar, Alquileres y usados, Equipos Aliados, Automotriz, Equipos Agrícolas, y Otras líneas.

⁴ No considera el Costo de Venta de Motored.

ligeramente de 15.3% a sep-21 a 15.8% a sep-22, debido a que el nivel de gastos operativos ordinarios creció ligeramente superior al crecimiento de las ventas. Cabe destacar que dicho ratio no ha registrado grandes variaciones en el periodo de estudio⁵.

El EBITDA del periodo alcanzó los S/ 635.5 MM, cayendo 10.5% respecto a sep-21, lo cual fue explicado principalmente por efecto del tipo de cambio sobre Resultado Bruto, si se excluye el efecto del tipo de cambio en la utilidad bruta, se obtiene un EBITDA ajustado del periodo de S/ 682.0 MM superior en 4% a lo registrado a sep-21 (S/ 655.0 MM). A su vez el nivel de eficiencia operacional se deterioró, reflejado la reducción del margen EBITDA a 13.5% (sep-21: 16.1%), si no consideramos el efecto cambiario sobre la utilidad bruta, se obtiene un margen EBITDA ajustado de 14.5% similar a lo registrado a sep-21 (15.0%). Por su parte, el EBITDA a 12 meses se ubicó en S/ 916.4 MM, ligeramente menor en 4.9% a lo registrado a sep-21.

Rendimiento financiero

Los gastos financieros sumaron S/ 52.2 MM a sep-22, menor en 3.3% respecto sep-21, ello fue producto principalmente por una reducción de la deuda financiera (-S/ 56.5 MM, -2.4%), que ha contrarrestado en parte el incremento de la tasa de interés promedio, el cual se incrementó ligeramente de 2.75% a 2.95%. Adicionalmente, destacar la reducción de la deuda financiera de corto plazo, la cual se redujo 18.9% (-S/ 259.6 MM) interanual, representando el 47.9% del total, mientras que la deuda de largo plazo el 52.1%.

La empresa se encuentra expuesta al riesgo de tipo de cambio, ya que sus operaciones (importación, facturación, cobranza y financiamiento) las realiza en dólares, pero su moneda funcional es la moneda local. Es por ello por lo que, ante una depreciación, parte del activo (inventarios) pierde valor, pero gran parte de dicha pérdida se recupera a través del margen bruto al momento de facturar la venta al cliente final. De esta manera, la empresa cuenta con un calce operativo natural. A sep-22, se registró una pérdida por Diferencia de Cambio de S/ 29.7 MM (sep-21: -S/ 161.6 MM), como resultado de la depreciación de la moneda local, así como del peso chileno durante el tercer trimestre.

A pesar de la contracción del Resultado Operativo (-12.2%), la compañía registro Ingresos Financieros y una reducción de la pérdida por Diferencia de Cambio, sumado a la reducción de Gasto Financiero, lo llevó a registrar un incremento de la Utilidad antes de Impuestos de 18.9% (+S/ 65.8 MM), con ello el Resultado Neto se ubicó en S/ 279.7 MM, superior en 24.2% a lo registrado a sep-21.

Finalmente, el ROE anualizado se elevó a 18.8% (dic-21: 16.1%, sep-21: 15.6%), mientras que el ROA anualizado fue de 6.8% (dic-21: 6.3%, sep-21: 5.4%). La mejora del ROE se explica principalmente por el crecimiento del margen neto (de 5.6% a 6.8%), así como la mejora en la rotación de activos (de 0.96x a 1.01x), mientras que el nivel de apalancamiento se redujo ligeramente (de 2.89x a 2.76x).

Liquidez

A sep-22, el indicador de liquidez general se ubicó en 1.52x, ligeramente menor a lo registrado a diciembre 2021 (1.61x) y ubicándose a niveles prepandemia, en la medida que se viene reduciendo el exceso de liquidez tomado como medida preventiva, y considerando el incremento de la Deuda Financiera a Corto Plazo respecto a dic-21: Sobregiros y Préstamos Bancarios (+57.9%) y de la Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo (+44.3%), y Cuentas por Pagar Comerciales (+11.2%), aunado al incremento de los activos corrientes (+10.0%) respecto a diciembre 2021. De esta manera, Ferreycorp mantiene una adecuada capacidad para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo y líneas de crédito diversificadas y disponibles. A sep-22, estas líneas de crédito de capital de trabajo suman S/ 6,446.7 MM con la mayoría de los bancos del sistema financiero peruano, siendo utilizado el 10.7% (S/ 692.4 MM).

Con relación a la generación de efectivo, se aprecia una disminución de S/ 6.5 MM respecto al saldo de diciembre 2021. Ello se explica porque las actividades operativas registraron un flujo de S/ 129.5 MM, lo cual fue superior a las necesidades de efectivo para cubrir el flujo de caja de inversiones (-S/ 5.9 M), así como el flujo de caja de financiamiento (- S/ 134.6 MM). La compañía registra un efecto cambiario sobre el efectivo de S/ 4.6 MM.

Ferreycorp presenta un ciclo de conversión neto de 164 días, lo cual se explica tanto por la diferencia entre el ciclo financiero⁶ (224 días) y el periodo promedio de pago (60 días). De esta manera, el ciclo de conversión neto vuelve a registrar a una mejora, encontrándose en niveles similares a los de prepandemia (dic-19: 177 días) y mejor a lo registrado a dic-21 (172 días). Por su parte el periodo de permanencia de inventario mostró una ligera variación, ubicándose en 164 días (dic-21: 162 días), aunque aún es superior al nivel prepandemia (dic-19: 152 días). Tomando en cuenta lo anterior, Ferreycorp tuvo necesidades de capital de trabajo por S/ 1,336.4 MM (S/ 1,354.0 MM a diciembre de 2021).

Solvencia

Al sep-22, se observó un incremento del pasivo total (+8.0%, + S/ 290.6 MM) respecto a dic-21, alcanzando un valor de S/ 3,935.8 MM, producto de un incremento de los pasivos corrientes (+16.9%, + S/ 374.6 MM), a pesar de mostrar una caída en el nivel de pasivos no corrientes (-5.9%, - S/ 83.9 MM). Con respecto al pasivo corriente, el incremento

⁵ Entre diciembre de 2018 y marzo de 2022 el ratio de Gastos operacionales ordinarios / Ventas fluctuó entre 14.4% y 20.1%, siendo el ratio promedio de 16.7%.

⁶ El ciclo financiero es igual al periodo promedio de cobro más el periodo promedio de permanencia en inventario.

se explica principalmente producto de un incremento en los Sobregiros y Préstamos Bancarios (+57.9%) aunado al incremento de la Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo (+44.3%), asimismo, se cuenta con un incremento de las Cuentas por Pagar Comerciales (+11.2%) relacionados a facturas por pagar al Grupo Caterpillar por un equivalente de S/ 563.0 MM (65% del total de cuentas por pagar comerciales).

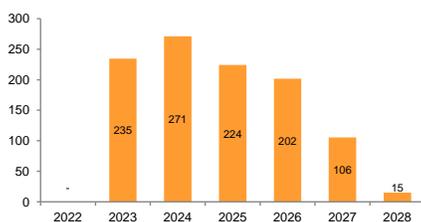
Como se mencionó anteriormente, al inicio de la pandemia la compañía decidió elevar su deuda de corto plazo, principalmente con préstamos bancarios, para elevar la liquidez. Posteriormente, se decidió prepagar una parte importante de dicha deuda, en la medida que se apreciaba una normalización de las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

A sep-22, la Deuda Financiera de la empresa asciende a S/ 2,316.5 MM (incluidos arrendamientos financieros), del cual la deuda de largo plazo representa el 52.1%, y es explicada en su mayoría por pagarés con instituciones locales y del exterior (S/ 862.9 MM), asimismo se registra un pagaré con Caterpillar Leasing Chile por un monto equivalente a S/ 5.8 MM. Por otro lado, también registra un Bono Corporativo por US\$ 90.0 MM a la aseguradora estadounidense Prudential, a una tasa de 4.45% y a un plazo de 7 años (S/ 285.5 MM parte no corriente). Por su parte, la deuda de corto plazo está compuesta por obligaciones con entidades bancarias y la parte corriente de la deuda de largo plazo. Finalmente, también se incluye dentro de la Deuda Financiera, obligaciones por S/ 43.4 MM correspondientes a arrendamientos.

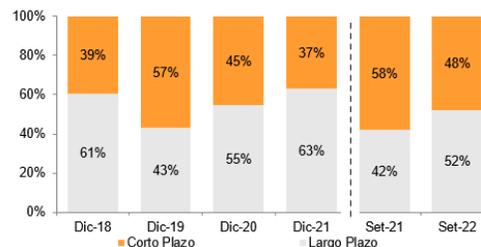
A partir de 2020, la empresa decidió como objetivo que la composición de su deuda se ubique en 50% en el corto plazo y 50% en largo plazo. Sin embargo, debido a la pandemia y a la coyuntura política, en 2021 la empresa decidió elevar temporalmente la duración de su deuda, por lo que al 1Q-2022 el 60.2% de la deuda financiera fue de largo plazo. A la fecha de corte (septiembre 2022), el % de la deuda de corto y largo plazo ha regresado al *target* de 50%.

La Deuda Financiera a EBITDA 12 meses⁷ fue de 2.53x, ligeramente por encima al nivel registrado a sep-21 (2.46x). El Grupo mantiene diversas fuentes de financiamiento, entre pagarés con instituciones financieras locales y del exterior, resaltando las tasas competitivas a las cuales tiene acceso.

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



COMPOSICIÓN DEUDA TOTAL



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

El endeudamiento patrimonial⁸ 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.

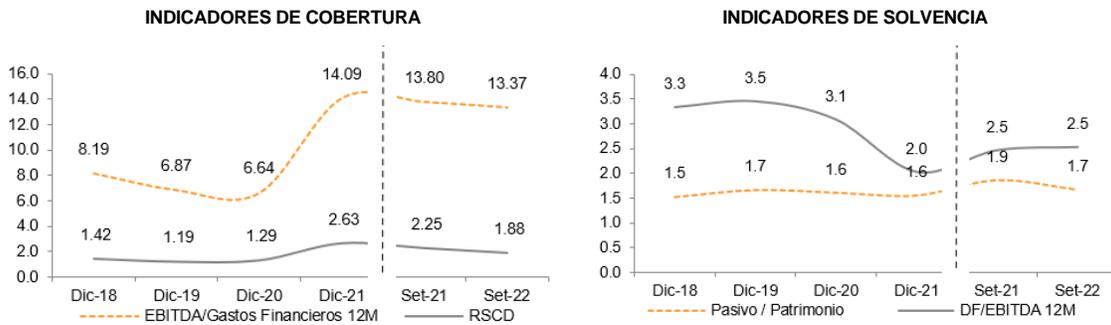
A septiembre del 2022, el pasivo se incrementó 8.0%, mientras que el nivel de patrimonio se elevó ligeramente 0.9% respecto a dic-21, de esta manera, el ratio de endeudamiento patrimonial se elevó ligeramente de 1.56x (dic-21) a 1.67x (sep-22). Por su parte, el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros⁹ se mantuvo aproximadamente sin cambios, pasando de 19.5x en sep-21 y 19.87x en dic-21 a 19.13x a sep-22. Asimismo, el Ratio de Cobertura de Servicio de

⁷ La Deuda Financiera incluye S/ 119.4 MM correspondiente a la aplicación de la NIIF 16 de arrendamientos.

⁸ Pasivo Total / Patrimonio

⁹ EBITDA anualizado / Gastos Financieros anualizados.

Deuda se ubicó en 1.88x, menor a lo registrado a dic-21 (2.63x), debido a la reducción del EBITDA anualizado y al incremento de la parte corriente de la deuda a largo plazo, aun así, por encima de los niveles prepandemia (dic-19: 1.19x).



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

Instrumentos Calificados

Acciones Comunes

La tendencia positiva del 2021 producto de la reapertura de gran parte de la economía, continuó para el primer trimestre de 2022, cerrando en S/ 2.53, lo que representó un crecimiento de 23.4%, impulsado por las buenas perspectivas de la economía mundial, el avance de la vacunación, la recuperación del Sol ante el dólar, y el precio del cobre que se mantenía en máximos históricos. Sin embargo, en los meses siguientes la coyuntura internacional debido al conflicto entre Ucrania y Rusia, el cual inicialmente se esperaba que no escale a un conflicto real, afectó a los mercados. Una vez iniciada la invasión, y la prolongación de esta, los mercados se vieron afectados negativamente, debido al incremento del precio de gas natural, elevando el costo de la energía en Europa, la cual depende significativamente del gas ruso. Ello contribuyó al incremento de la inflación a nivel global, por lo que los bancos centrales de las principales economías del mundo empezaron a aplicar políticas monetarias restrictivas, elevando las tasas de interés. Este escenario internacional adverso, además de una participación ambigua por parte China en el conflicto, redujeron las expectativas de la demanda de cobre a nivel mundial y por ende el precio del metal se contrajo. Estos fueron los principales factores que a su vez explicaron la caída de la acción de FERREYC1 a partir de abril de 2022, cerrando al 31 de diciembre de 2022 en S/ 2.23.

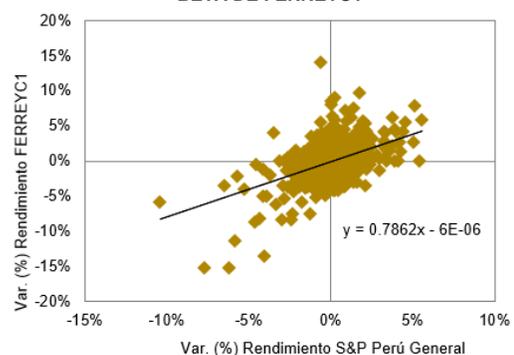
Cabe destacar que la beta de acción de Ferreycorp presenta un valor de 0.78 en el periodo de análisis (ene-2018 a dic-2022), lo que indica que, en promedio, la volatilidad de la acción es menor a la del mercado local (S&P Perú General Index).

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN Y MONTO NEGOCIADO DE FERREYC1



Fuente: BVL / Elaboración PCR

BETA DE FERREYC1



Las acciones comunes de Ferreycorp se ubican entre las más negociadas reflejado en su frecuencia de negociación de 100% a diciembre de 2022, gracias a la labor del *market maker*.

Política de Dividendos

La política de dividendos de la Corporación establece que el dividendo a distribuir en efectivo será equivalente al 5% del valor nominal de las acciones emitidas al momento de convocarse a la junta, pudiendo alcanzar el monto a distribuir hasta el 60% de las utilidades de libre disposición del ejercicio anual.

De ser el caso que el 5% del valor nominal de las acciones emitidas al momento de convocarse a la junta, sea inferior al 60% de las utilidades de libre disposición obtenidas al cierre del ejercicio anual, la junta podrá distribuir un mayor dividendo en efectivo, cuyo tope será el equivalente al 60% de las utilidades del ejercicio.

No obstante, lo señalado, la junta a propuesta del directorio podrá aprobar una distribución de dividendos extraordinarios por encima del tope máximo de la política, cuando se genere ingresos extraordinarios o se dé una variación relevante de las circunstancias del mercado o del negocio, que produzcan un exceso de liquidez.

Asimismo, el directorio podrá proponer y acordar distribuir dividendos a cuenta durante el correspondiente ejercicio, o luego de terminado éste hasta el momento en que ocurra la determinación del dividendo. Esta decisión se sustentará en la información de los estados financieros donde se muestre la existencia de utilidades distribuibles en el ejercicio en curso.

La entrega de dividendos extraordinarios y la distribución de dividendos a cuenta se efectuará cuando no se contemple usos alternativos para los excedentes, como el pago de deuda, el incremento del capital de trabajo o la realización de nuevas inversiones, entre otros. De igual manera, dichas entregas, no deberá desencadenar una situación de incumplimiento de las obligaciones y ratios financieros acordados con terceros, ni afectar la capacidad financiera de la sociedad para atender el pago de sus obligaciones sociales, basado en el informe que presente la gerencia general.

Bonos Corporativos

En el marco del Tercer Programa de Bonos Corporativos de Instrumentos Representativos de Deuda de Ferreycorp (el cual constará de una o más emisiones), se establece un monto a ser emitido de hasta US\$ 100 MM (o su equivalente en soles), la tasa de interés podrá ser: (i) fija; (ii) variable; (iii) sujeta a la evolución de un indicador, índice o moneda; o, (iv) cupón cero (“descuento”), y el plazo de las emisiones serán determinados en los prospectos complementarios.

Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda	
Emisor	Ferreycorp S.A.A.
Entidad Estructuradora	Credicorp Capital
Agente Colocador	Credicorp Capital
Representante de Obligacionistas	Scotiabank
Valores	Bonos Corporativos o Instrumentos de Corto Plazo.
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo de emisión de US\$ 100 MM o su equivalente en Soles.
Moneda	Soles o su equivalente en dólares de Estados Unidos de América, según se establezca en los respectivos contratos y prospecto complementarios y avisos de oferta.
Amortización	La amortización será establecida en los respectivos Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
Pago de capital e intereses	Conforme a lo indicado en cada uno de los Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
Garantías	Todas las Emisiones del Programa estarán respaldadas 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 3.50x

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

A septiembre 2022, la compañía cumple con dichos resguardos, obteniendo un Ratio de Cobertura de Intereses de 19.13x (en línea a lo registrado en sep-21: 19.5x y dic-21: 19.87x), cumpliendo el límite mínimo de 3.0x; y asimismo registra un Ratio de Endeudamiento de 1.67x (menor a lo registrado a sep-21: 1.85x y en línea al nivel de dic-21: 1.56x), menor al límite máximo solicitado de 3.50x.

Anexo

FERREYCORP S.A.A Y SUBSIDIARIAS (S/ Miles)						
Estado de Situación Financiera	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Sep-21	Sep-22
Activo Corriente	3,387,996	3,427,443	3,219,356	3,566,258	3,947,985	3,923,295
Activo Corriente Prueba Ácida	1,583,748	1,453,621	1,502,417	1,444,364	1,652,411	1,621,568
Activo No Corriente	2,035,229	2,303,721	2,419,001	2,421,080	2,371,148	2,374,744
Activo Total	5,423,225	5,731,164	5,638,357	5,987,338	6,319,133	6,298,039
Pasivo Corriente	1,874,323	2,399,657	2,269,780	2,212,243	2,940,502	2,586,808
Pasivo No Corriente	1,400,526	1,177,638	1,207,681	1,432,939	1,163,714	1,349,014
Pasivo Total	3,274,849	3,577,295	3,477,461	3,645,182	4,104,216	3,935,822
Patrimonio Neto	2,148,376	2,153,869	2,160,896	2,342,156	2,214,917	2,362,217
Deuda Financiera	1,999,123	2,279,364	1,851,578	2,007,292	2,372,968	2,316,484
Corto Plazo	440,691	833,669	466,461	438,605	1,012,468	692,407
Largo Plazo	1,210,437	989,165	1,011,932	1,262,242	1,002,809	1,205,945
Parte Corriente Deuda LP	347,995	456,530	373,185	306,445	357,691	418,132
Estado de Resultados						
Ingresos Brutos	5,200,921	5,823,151	4,672,052	6,090,077	4,417,177	4,703,176
Costo de Ventas	-3,947,056	-4,447,504	-3,482,141	-4,447,526	-3,214,660	-3,484,789
Resultado Bruto	1,253,865	1,375,647	1,189,911	1,642,551	1,202,517	1,218,387
Gatos Operacionales	-787,848	-914,911	-762,203	-869,301	-656,441	-738,983
Resultado de Operación	466,017	460,736	427,708	773,250	546,076	479,404
Gastos Financieros	-73,205	-95,976	-90,299	-70,318	-53,992	-52,218
Diferencia de Cambio Neta	-59,365	-1,822	-97,492	-124,544	-161,571	-29,706
Otros	-108,419	-116,502	-95,969	-202,334	-105,320	-117,756
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	225,028	246,436	143,948	376,054	225,193	279,724
EBITDA y Cobertura						
EBITDA	599,189	659,555	600,032	991,029	710,180	635,526
EBITDA 12M	599,189	659,555	600,032	991,029	963,249	916,375
Gastos Financieros 12M	73,205	95,976	90,299	70,318	69,797	68,544
EBITDA 12M / Gastos Financieros 12M	11.61	8.89	8.27	19.87	19.50	19.13
EBITDA+IF* / Gastos Financieros	8.48	7.10	6.84	14.38	14.09	13.67
Ratio de Servicio Cobertura de deuda	1.42	1.19	1.29	2.63	2.25	1.88
Solvencia						
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.43	0.33	0.35	0.39	0.28	0.34
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.61	0.64	0.53	0.55	0.58	0.59
Deuda Financiera / Patrimonio	0.93	1.06	0.86	0.86	1.07	0.98
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.65	0.55	0.56	0.61	0.53	0.57
Pasivo Total / Patrimonio	1.52	1.66	1.61	1.56	1.85	1.67
Pasivo No Corriente / EBITDA 12M	2.34	1.79	2.01	1.45	1.21	1.47
Deuda Financiera / EBITDA 12M	3.34	3.46	3.09	2.03	2.46	2.53
Liquidez						
Liquidez General	1.81	1.43	1.42	1.61	1.34	1.52
Prueba Ácida	0.84	0.61	0.66	0.65	0.56	0.63
Capital de Trabajo	1,513,673	1,027,786	949,576	1,354,015	1,007,483	1,336,487
Capital de Trabajo ajustado*	-290,575	-946,036	-767,363	-767,879	-1,288,091	-965,240
Periodo Medio de Cobro (PMC)	77	71	77	59	61	59
Periodo Medio de Pago (PMP)	57	47	58	49	47	60
Rotación de Inventarios (días)	144	152	199	162	164	164
Ciclo de conversión de Efectivo	164	177	218	172	178	164
FC operaciones - FCO (S/ miles) 12M	-71,700	498,238	1,285,181	436,865	126,784	603,755
FC inversiones - FCI (S/ miles) 12M	-153,909	-252,644	-144,239	-108,921	-91,451	-12,195
FC financiamiento - FCF (S/ miles) 12M	222,422	-237,224	-952,584	-336,370	-122,909	-624,966
Rentabilidad						
ROE 12M	10.5%	11.4%	6.7%	16.1%	15.6%	18.8%
ROA 12M	4.1%	4.3%	2.6%	6.3%	5.4%	6.8%
ROIC	5.4%	5.6%	3.6%	8.6%	7.3%	9.2%
Margen Bruto	24.1%	23.6%	25.5%	27.0%	27.2%	25.9%
Margen Operativo	9.0%	7.9%	9.2%	12.7%	12.4%	10.2%
Margen EBITDA	11.5%	11.3%	12.8%	16.3%	16.1%	13.5%
Margen Neto	4.3%	4.2%	3.1%	6.2%	5.1%	5.9%
Indicadores Bursátiles						
Precio al cierre S/	1.69	2.17	1.74	2.05	1.69	2.15
EPS PEN	0.22	0.24	0.15	0.39	0.34	0.46
P/E (Veces)	7.62	9.55	6.37	7.42	6.11	43.30
BTM (Veces)	0.80	1.02	0.79	0.85	0.74	0.86
PER	7.62	8.93	11.81	5.32	4.95	4.72
Capitalización Bursátil PEN (S/ miles)	1,714,211	2,201,088	1,700,688	2,000,150	1,648,904	2,034,036

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

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