

## FERREYCORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

<b>Informe con EEFF de 31 de diciembre de 2022<sup>1</sup></b>	<b>Fecha de comité: 28 de abril de 2023</b>
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Importador, Perú
<b>Equipo de Análisis</b>	
Paul Solís Palomino <a href="mailto:psolis@ratingspcr.com">psolis@ratingspcr.com</a>	Michael Landauro <a href="mailto:mlandauro@ratingspcr.com">mlandauro@ratingspcr.com</a> (511) 208.2530

Fecha de información	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Sep-22	Dic-22
Fecha de comité	29/05/2019	29/05/2020	10/05/2021	30/05/2022	16/01/2023	28/04/2023
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	Estable	Negativa	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.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.*

### Racionalidad

En Comité de clasificación de riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de las acciones comunes de FERREY1 en PEPrimera Clase Nivel 2; así como PEAA+ para los Bonos Corporativos y PE1 para Instrumentos de Corto Plazo de Ferreycorp S.A.A, con perspectiva "Estable", con información al 31 de diciembre 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.

<sup>1</sup> EEFF Auditados.  
[www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

- **Adecuados niveles de cobertura.** A lo largo del periodo de análisis (dic-18 a dic-22) el Grupo ha presentado un nivel de cobertura de deuda adecuado. El Ratio de Cobertura de Gastos Financieros se redujo pasando de 19.87x en dic-21 a 11.31x a dic-22, sin embargo, si consideramos el EBITDA ajustado, el ratio pasa de 12.9x a dic-21 a 12.0x a dic-22. Asimismo, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda se ubicó en 1.81x, 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).
- **Adecuados niveles de liquidez.** A dic-22, el indicador de liquidez general se ubicó en 1.56x, ligeramente menor a lo registrado a diciembre 2021 (1.61x) y ubicándose a niveles prepandemia (dic-19: 1.43x), 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 (+70.3%) y de la Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo (+31.0%), aunado al incremento de los activos corrientes (+10.9%) respecto a dic-21. 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 dic-22, estas líneas de crédito de capital de trabajo suman S/ 6,129.1 MM con la mayoría de los bancos del sistema financiero peruano, siendo utilizado el 12.2% (S/ 746.9 MM).
- **Crecimiento de las ventas.** A dic-22, la Compañía ha continuado con el nivel de crecimiento registrado en los cortes previos, es así como alcanzó los S/ 6,577.5 MM (+8.0%) respecto a dic-21, esto es explicado principalmente por un incremento de sus líneas de negocio, especialmente la línea de Repuestos y Servicios, la cual continuó en la senda de crecimiento, registrando un aumento del 10.4% (+S/ 318.3 MM), seguido de la línea de Caterpillar, la cual se incrementó en 5.7% (+S/ 88.5 MM) y Alquileres y Usados, la cual creció en 8.3% (+S/ 35.6 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 dic-22, la línea Repuestos y Servicios, representó el 51.4% del total de ventas y la línea Caterpillar representó el 25.0% del total de ventas, manteniendo la composición histórica.
- **Niveles de rentabilidad similares a los de prepandemia.** El ROE se elevó a 16.8% (dic-21: 16.1%), mientras que el ROA fue de 6.7% (dic-21: 6.3%). La mejora del ROE se explica principalmente por el crecimiento del margen neto (de 6.2% a 6.4%), así como la mejora en la rotación de activos (de 1.02x a 1.05x), mientras que el nivel de apalancamiento se redujo ligeramente (de 2.56x a 2.51x).
- **Precio de la acción.** Si bien la renta variable mundial, medido a través del ACWI, cayó 5.26% durante el 2022, producto de los acontecimientos descritos en la sección Instrumentos Calificados, a nivel local, el mercado tuvo un comportamiento similar, sin embargo, destaca la recuperación durante los últimos 6 meses. En ese sentido, la renta variable local tuvo una rentabilidad de 27.42% a la fecha de elaboración del presente informe, medido a través del EPU, considerando que el mercado ya tiene descontando los sucesos a nivel político y externo y la posterior normalización de los bancos centrales ante la subida de tasas de interés de referencia. Con ello, al 31 de diciembre de 2022, la acción de Ferreycorp cerró en S/ 2.23 y a la fecha de elaboración del presente informe (12/04) la cotización de la acción se ubica en S/ 2.20.

## 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 – 2022, complementado con el Análisis y Discusión de Gerencia al cuarto 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):** Ruido en el entorno político y social del plano local, 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 29 de marzo de 2023, la empresa comunicó la designación del Sr. Andreas Wolfgang von Wedemeyer como Presidente del Directorio y al Sr. Humberto Nadal del Carpio como Vicepresidente.
- Con fecha 29 de marzo de 2023, la empresa comunicó el acuerdo de distribución de utilidades correspondiente al ejercicio 2022, por un monto de S/ 251,327,666.14, habiéndose realizado el 29 de setiembre de 2022 un adelanto de S/ 120.0 MM a cuenta de las utilidades del ejercicio de 2022, corresponde pagar S/ 131,327,666.14. El monto a pagar por acción corresponde a S/ 0.13897244736.
- 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.

## Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 1.7% en noviembre de 2022 respecto al mismo periodo del 2021, ralentizándose respecto a meses anteriores, luego del efecto rebote tras la contracción sufrida durante el primer año de la pandemia. Según el INEI, al cierre de 2022 el crecimiento de la economía fue de 2.7%, impulsado principalmente por la demanda interna (+2.3%), en contraste con el retroceso del gasto de Gobierno (-1.1%). Este crecimiento del PBI viene siendo explicado principalmente por los sectores no primarios como servicios, comercio y manufactura, consistente además con la expansión del gasto privado. En el caso de la minería metálica, su producción se vio limitada por los conflictos sociales (bloqueos de carreteras, interrupción de la actividad en algunas minas, entre otros). Mientras que, en el caso de otros sectores primarios como manufactura y pesca, la producción mostró contracciones considerables.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a noviembre 2022, los que presentaron crecimiento fueron construcción (+6.8%, impulsado principalmente por la ejecución de obras públicas), minería metálica (+5.9%, básicamente por el inicio de producción de Quellaveco), electricidad y agua (+5.7%), derechos de importación y otros impuestos (+3.1%), comercio (+3.0%), además de otros servicios, agropecuario e hidrocarburos con crecimientos menores al 2%. En contraste, los sectores que mostraron contracción fueron pesca (-48.5%, afectado por temperaturas anómalas en el mar) y manufactura primaria (-3.7%, resultado arrastrado por la menor actividad pesquera y refinamiento de petróleo) y no primaria (-2.5%, por menor manufactura de bienes de consumo masivo).

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2017	2018	2019	2020	2021	Nov.2022	PROYECCIÓN		
							2022	2023	2024
PBI (var. % real)	2.5%	4.0%	2.2%	-11.0%	13.5%	1.7%	2.9%	2.9%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	3.4%	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	5.1% 5.9%/0.2%	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%	-2.8%	-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%	5.7%	3.8%	5.0%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	4.7%	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-48.5%	-13.4%	11.6%	3.5%
PBI Construcción (var. % real)	2.2%	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	6.8%	3.5%	1.3%	3.2%
Inflación (var. % IPC) *	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%**	8.5%	3.0%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)***	3.25	3.36	3.36	3.60	3.97	3.84	3.90	3.90 – 4.00	3.90 – 4.00

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

\*Variación porcentual últimos 12 meses

\*\*Dato a diciembre de 2022

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

El BCRP proyecta que para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento de 3.1% y 3.2%, lo cual implica una revisión a la baja para 2022 respecto al reporte previo (mar-2021: 3.4%). Esta revisión responde a la menor producción de los sectores primarios, especialmente de minería (por la paralización de las operaciones de Las Bambas y Southern) y agricultura (por el impacto del alza del precio de los fertilizantes sobre la producción). Por el lado del gasto, se espera que lo anterior se traduzca en un menor crecimiento del volumen de exportaciones. Asimismo, se revisa a la baja

expansión de la inversión pública, dada la menor ejecución observada en lo que va del año. Estas proyecciones asumen un entorno en el que se fomente un adecuado ambiente de negocios y se preserve la estabilidad macroeconómica y financiera, para estimular la ejecución de proyectos privados de inversión y la creación de nuevos puestos de trabajo. Asimismo, se contempla un escenario de continuidad en el crecimiento de la inversión pública, considerando una eficiente capacitación de las nuevas autoridades subnacionales y una fuerte participación de los proyectos de infraestructura a cargo del Gobierno Nacional.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta a inicios del segundo trimestre de 2023 y converja hacia su valor central hacia fines del horizonte de proyección. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente, y donde continúa el retiro gradual del estímulo monetario y las expectativas de inflación retornan al centro del rango meta en los siguientes meses. A partir de agosto 2021, el BCRP ha elevado gradualmente su tasa de referencia hasta ubicarla en 7.75% (febrero 2023), con el objetivo de controlar el aumento significativo de los precios internacionales de energía y alimentos, en adición al incremento de las expectativas de inflación. El BCRP atento a la nueva información referida a la inflación y sus expectativas y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones adicionales en la posición de la política monetaria que garanticen el retorno de la inflación al rango meta en el horizonte de proyección. Los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades.

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

## **Aspectos Fundamentales**

---

### **Reseña**

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

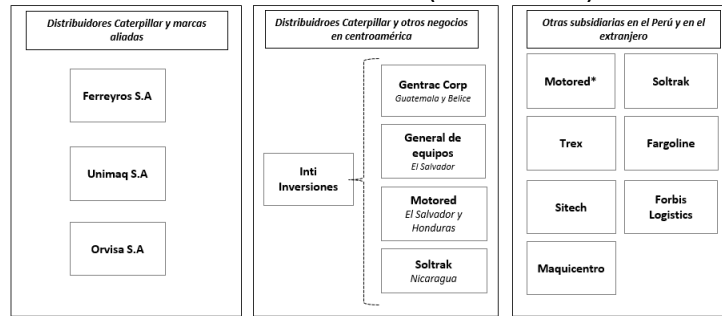
La Junta General de Accionistas de Ferreyros S.A.A. del 28 de marzo de 2012 aprobó la propuesta de reorganización simple con el fin de separar el rol corporativo del operativo, y de esta manera organizar los diferentes negocios del grupo. Con este fin, se aprobó cambiar la denominación social de Ferreyros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

### ESTRUCTURA CORPORATIVA (DICIEMBRE 2022)



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

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

### Responsabilidad Social Empresarial

Con relación a las prácticas de Responsabilidad Social Empresaria, la Compañía ha identificado a sus grupos de interés a través de un proceso formal de consulta, donde principalmente destacan: Accionistas e Inversionistas, Colaboradores, Clientes, Comunidades, entre otros. Adicionalmente, cuenta con una Política Corporativa de medio ambiente, asimismo dicha política mantiene un control y compromiso de mejorar la eficiencia de los procesos a través del uso racional de recursos, materiales y energía, sumado a ello, mantiene una estrategia ambiental corporativa donde un eje priorizado de acción es “clima, energía y emisiones”, es por ello que cuenta con el compromiso de prevenir la contaminación ambiental de sus operaciones a través de la reducción de emisiones, descargas y residuos. Con relación al aspecto social, la Compañía cuenta con programas y/o políticas sobre condiciones de trabajo seguras y saludables, que incluyen medidas para minimizar los riesgos laborales en sus operaciones, asimismo, cuenta con el programa de Diversidad e Inclusión “PARES” con la finalidad de promover la igualdad de oportunidades. Finalmente, desde el 2016, la Compañía cuenta con un código de ética formalmente aprobado.

### Gobierno Corporativo

Con relación a las prácticas de Gobierno Corporativo, la Compañía mantiene tratamiento igualitario con sus accionistas, los cuales poseen similares derechos de voto. Se realiza una convocatoria formal para la Junta General de Accionistas, donde se detalla la agenda a ser discutida y se envía un modelo de carta poder donde se vota de manera independiente por cada punto de la agenda. Por otro lado, se cuenta con un Reglamento Interno del Directorio y de los Comités de Directorio, el cual fue aprobado en noviembre de 2022. Adicionalmente, la Compañía cuenta con una Norma Corporativa para salvaguardar la confidencialidad, transparencia y difusión de información al mercado, el cual fue aprobado en junio de 2020. Finalmente, dado los altos estándares de cumplimiento y liderazgo que caracterizan a la Compañía, le ha valido para reconocimiento tanto a nivel local como exterior, por sus buenas prácticas de ESG.

### Accionariado y Directorio

El Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado a diciembre 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 lo 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 (a dic-22)

Accionista	Participación	Grupo Económico
Pr - Fondo 3	7.34%	Scotiabank
In - Fondo 3	6.08%	Sura
RI - Fondo 3	5.65%	Credicorp
RI – Fondo 2	5.55%	Credicorp
HA – Fondo 2	5.44%	Inversiones La Construcción
Letko Brosseau Emerging Markets Equity Fund	4.90%	N.A.
Pr – Fondo 2	4.83%	Scotiabank
In – Fondo 2	4.73%	Sura
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	42.19%	-
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	

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 (a dic-22)

Directorio		Plana Gerencial	
Andreas Von Wedemeyer Knigge	Presidente	Mariela García Figari de Fabbri	Gerente General
Humberto Nadal del Carpio	Vicepresidente	Emma Patricia Gastelumendi Lukis	Gerente Corporativo de Finanzas
Mariela García Figari de Fabbri	Directora	Eduardo J. Ramírez del Villar López	Gerente Corporativo de Asuntos Corporativos
Thiago de Orlando de Albuquerque	Director	Luis Alonso Bracamonte Loayza	Gerente Corporativo de Negocios y
Manuel Bustamante Olivares	Director	Ronald Orrego Carrillo	Gerente Corporativo de Negocios
Raúl Ortiz de Zevallos Ferrand	Director Indep.	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 Martín 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**<sup>2</sup>:

### 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.

### Habilitadores

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

<sup>2</sup> Según la Memoria Anual de Ferreycorp 2022.  
[www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

## 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.

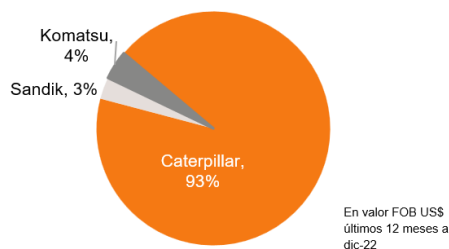
Para la maquinaria de movimiento de tierra que atienden a empresas del sector construcción, Caterpillar tiene como principal competencia a Komatsu, Volvo, John Deere, Hyundai, entre otras. A partir del 2008, ingresaron al mercado maquinaria proveniente de China, orientado al segmento de la construcción 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 diciembre 2022, la participación de mercado de la marca Caterpillar en el segmento de grandes equipos para minería a tajo abierto fue de 71.0%, para minería subterránea 93.0%, equipos de construcción pesada el 49.0% y para equipos de construcción ligera el 51.0%, de acuerdo con los valores FOB.

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



DIC-2022: PARTICIPACIÓN MINERÍA SUBTERRÁNEA (%)



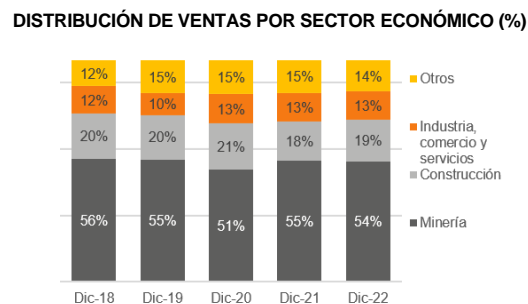
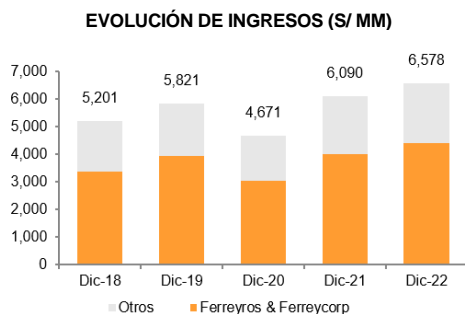
Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

## Análisis Financiero

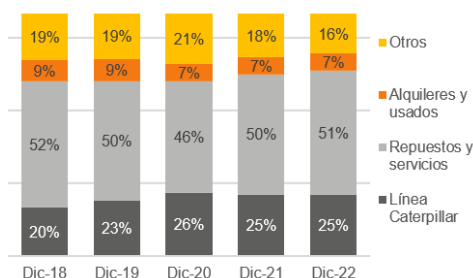
### Eficiencia Operativa

A dic-22, la Compañía ha continuado con el nivel de crecimiento registrado en los cortes previos, es así como alcanzó los S/ 6,577.5 MM (+8.0%) respecto a dic-21, esto es explicado principalmente por un incremento de sus líneas de negocio, especialmente la línea de Repuestos y Servicios, la cual continuó en la senda de crecimiento, registrando un aumento del 10.4% (+S/ 318.3 MM), seguido de la línea de Caterpillar, la cual se incrementó en 5.7% (+S/ 88.5 MM) y Alquileres y Usados, la cual creció en 8.3% (+S/ 35.6 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 dic-22, la línea Repuestos y Servicios, representó el 51.4% del total de ventas y la línea Caterpillar representó el 25.0% del total de ventas, manteniendo la composición histórica.

A nivel de sectores, el principal sector de destino de las ventas acumuladas a dic-22 de la compañía es el sector Minero (54.4%), donde las Ventas destinadas a este sector crecieron 6.1% (+S/ 207.6 MM), distribuido entre Minería a tajo abierto (42.2% de las ventas) y Minería Subterránea (12.2%). Dicho crecimiento es explicado por las mayores entregas de equipos Caterpillar, así como repuestos y servicios, asociados a la puesta en marcha del 100% de la primera flota de camiones autónomos del Perú, formada por 28 unidades Cat 794 AC, con tecnología Cat Command para acarreo, la cual permite gestionar la autonomía de camiones y equipos auxiliares en las operaciones mineras. De otro lado, las ventas dirigidas al sector construcción representó el 18.8% de las ventas totales, mostrando un incremento de S/ 145.5 MM (+13.3%) interanual. Finalmente, el otro sector representativo es el de Industria, comercial y servicios, el cual representó el 12.8% del total de las ventas, mostrando un crecimiento del 6.8% interanual (+S/ 53.9 MM).



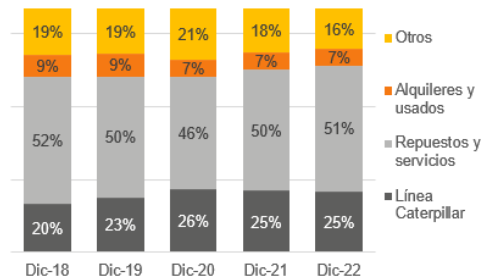
**DISTRIBUCIÓN DE VENTAS POR LÍNEA DE NEGOCIO (%)**



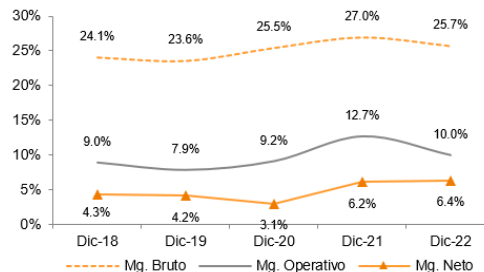
Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

A mayor detalle, la empresa cuenta con seis principales líneas de negocios<sup>3</sup>, 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 51.4% de las ventas a dic-22. Esta reportó un incremento de 10.4% interanual, en línea con el crecimiento de los cortes previos, producto del despegue comercial para la captación de un mayor número de negocios de reparación de componentes de reconstrucción certificada de maquinaria Cat y de repuestos consumibles en el mercado local, así como la consolidación de un importante contrato de mantenimiento y reparación (MARC) con un importante cliente minero del sur para el caso de servicios de campo. Por otro lado, la línea Caterpillar (la segunda más importante con el 25.0% de los ingresos), se expandió ligeramente 5.7% 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 8.3%, y cuenta con un porcentaje de participación del 7.1%.

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



**EVOLUCIÓN DE MÁRGENES E INDICADORES DE RENTABILIDAD**



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

El Costo de Venta<sup>4</sup> totalizó S/ 4,884.1 MM, creciendo 9.8%, producto principalmente al incremento del saldo inicial de existencias (+35.5%, + S/ 480.9 MM), adicionalmente la mano de obra se incrementó en 11.3% (+S/ 26.2 MM) aunado al incremento de la desvalorización de existencias (+59.2%, + S/ 29.5 MM). Con ello, el Resultado Bruto se ubicó en S/ 1,692.8 MM, por encima a lo registrado a dic-21 (+3.1%). De esta manera, el margen bruto fue de 25.7%, ligeramente por debajo al resultado a dic-21 (27.0%) e impactado por 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 26.0% por encima a lo registrado a dic-21 (25.2%).

El Resultado Operativo registró una contracción de 14.7%, alcanzando los S/ 659.3 MM (-S/ 113.9 MM), afectado principalmente por un incremento en los gastos de ventas (+S/ 121.0 MM, +21.1%) y los gastos administrativos (+S/ 36.1 MM, +11.9%); 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, asociados a alquileres de inmuebles y unidades de transportes, mantenimiento de edificios e instalaciones, entre otros.

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

<sup>4</sup> No considera el Costo de Venta de Motored.



El ratio de gastos operativos ordinarios (gastos de ventas + gastos administrativos) sobre las ventas, se incrementó ligeramente de 14.4% a dic-21 a 15.7% a dic-22, debido a que el nivel de gastos operativos ordinarios tuvo un mayor crecimiento en comparación con el incremento del nivel de ventas. Cabe destacar que dicho ratio no ha registrado grandes variaciones en el periodo de estudio<sup>5</sup>.

El EBITDA del periodo alcanzó los S/ 863.9 MM, cayendo 12.8% respecto a dic-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/ 918.0 MM superior en 1.0% a lo registrado a dic-21 (S/ 909.0 MM). A su vez el nivel de eficiencia operacional se deterioró, reflejado la reducción del margen EBITDA a 13.1% (dic-21: 16.3%), si no consideramos el efecto cambiario sobre la utilidad bruta, se obtiene un margen EBITDA ajustado de 13.9% ligeramente por debajo a lo registrado a dic-21 (14.9%).

### **Rendimiento financiero**

Los gastos financieros sumaron S/ 76.4 MM a dic-22, superior en 8.7% respecto a dic-21, producto de un incremento en los intereses relacionados a los sobregiros y préstamos y por bonos corporativos y los préstamos a largo plazo, asociado al incremento de la deuda financiera de la Compañía (+11.5%, +S/ 230.7 MM). Sin embargo, se destaca la reducción de la deuda financiera a largo plazo, la cual se redujo en 13.7% (-S/ 172.7 MM) respecto a dic-21, representando el 48.7% del total de deuda, mientras que la deuda de corto plazo representó el 51.3%.

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 dic-22, se registró una ganancia por Diferencia de Cambio de S/ 33.5 MM (dic-21: -S/ 121.5 MM), como resultado de la apreciación de la moneda local, así como del peso chileno durante el 2022.

Por otro lado, la compañía registró Ingresos Financieros y ganancia por Diferencia de Cambio, sumado al incremento del Gasto Financiero, lo llevó a registrar un incremento de la Utilidad antes de Impuestos de 6.9% (+S/ 41.5 MM), con ello el Resultado Neto se ubicó en S/ 418.9 MM, superior en 11.4% a lo registrado a dic-21.

Finalmente, el ROE se elevó a 16.8% (dic-21: 16.1%), mientras que el ROA fue de 6.7% (dic-21: 6.3%). La mejora del ROE se explica principalmente por el crecimiento del margen neto (de 6.2% a 6.4%), así como la mejora en la rotación de activos (de 1.02x a 1.05x), mientras que el nivel de apalancamiento se redujo ligeramente (de 2.56x a 2.51x).

### **Liquidez**

A dic-22, el indicador de liquidez general se ubicó en 1.56x, ligeramente menor a lo registrado a diciembre 2021 (1.61x) y ubicándose a niveles prepandemia (dic-19: 1.43x), 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 (+70.3%) y de la Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo (+31.0%), aunado al incremento de los activos corrientes (+10.9%) respecto a dic-21. 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 dic-22, estas líneas de crédito de capital de trabajo suman S/ 6,129.1 MM con la mayoría de los bancos del sistema financiero peruano, siendo utilizado el 12.2% (S/ 746.9 MM).

Con relación a la generación de efectivo, se aprecia una disminución de S/ 23.7 MM respecto al saldo de diciembre 2021. Ello se explica porque las actividades operativas registraron un flujo de S/ 68.7 MM, lo cual fue superior a las necesidades de efectivo para cubrir el flujo de caja de inversiones (-S/ 36.0 M), así como el flujo de caja de financiamiento (- S/ 6.1 MM). La compañía registra un efecto cambiario sobre el efectivo de S/ 50.3 MM.

Ferreycorp presenta un ciclo de conversión neto de 158 días, lo cual se explica tanto por la diferencia entre el ciclo financiero<sup>6</sup> (217 días) y el periodo promedio de pago (59 días). De esta manera, el ciclo de conversión neto vuelve a registrar a una mejora, encontrándose a niveles por debajo de 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 158 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/ 1,425.1 MM (S/ 1,354.0 MM a diciembre de 2021).

### **Solvencia**

A dic-22, el nivel del pasivo total se incrementó en 3.2% (+S/ 115.2 MM) respecto a dic-21, alcanzando un valor de S/ 3,760.4 MM, producto de un incremento en el nivel de pasivo corriente (+14.3%, +S/ 317.3 MM), a pesar de mostrar una caída en el nivel de pasivos no corrientes (-14.1%, -S/ 202.0 MM). Con relación al pasivo corriente, el incremento se explica principalmente por un incremento en los Sobregiros y Préstamos Bancarios (+70.3%), aunado al incremento de la Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo (+37.4%). Como se mencionó anteriormente, al inicio de la pandemia

<sup>5</sup> Entre diciembre de 2018 y septiembre de 2022 el ratio de Gastos operacionales ordinarios / Ventas fluctuó entre 14.4% y 20.1%, siendo el ratio promedio de 16.6%.

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

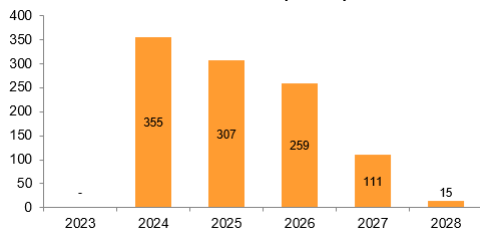
la compañía decidió elevar su deuda de corto plazo, principalmente con préstamos bancarios, para elevar la liquidez. Posteriormente, se decidió prepagar una parte importante de dicha deuda, en la medida que se apreciaba una normalización de las operaciones. Es así como, luego de contar con una deuda 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 MM 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 de 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 dic-22, la Deuda Financiera de la Compañía se incrementó 14.4% (+S/ 271.8 MM), totalizando S/ 2,159.7 MM (incluidos arrendamientos financieros), del cual la deuda de largo plazo representó el 48.7%, y es explicada en su mayoría por pagarés con instituciones locales y del exterior (S/ 766.2 MM), asimismo se registró un pagaré con Caterpillar Leasing Chile por un monto equivalente a S/ 5.0 MM. Asimismo también registra Bonos Corporativos por US\$ 90.0 MM a la aseguradora estadounidense Prudential a una tasa de 4.45% y a un plazo de 7 años (S/ 273.5 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, la Compañía cuenta con Pasivos por arrendamientos por un total de S/ 78.2 MM.

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 primer trimestre del 2022, el 60.2% de la deuda financiera fue de largo plazo. A dic-22, el % de la deuda de corto y largo plazo ha regresado al *target* de 50%.

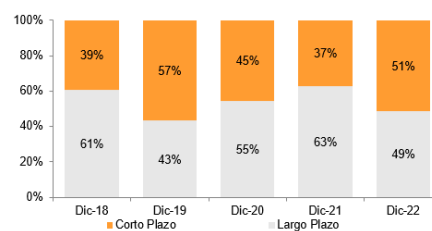
La Deuda Financiera a EBITDA<sup>7</sup> fue de 2.59x, ligeramente por encima al nivel registrado a dic-21 (2.03x). El Grupo mantiene diversas fuentes de financiamiento, entre pagarés con instituciones financieras locales y del exterior, resaltando las tasas competitivas a las cuales tiene acceso. Finalmente, el apalancamiento financiero fue de 2.51x ligeramente menor a lo registrado a dic-21 (2.56x), producto de un mayor incremento en el nivel de patrimonio (+6.2%) con relación al total de activos (+4.4%), debido a los mayores resultados acumulados (+22.6%).

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



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

**COMPOSICIÓN DEUDA TOTAL**



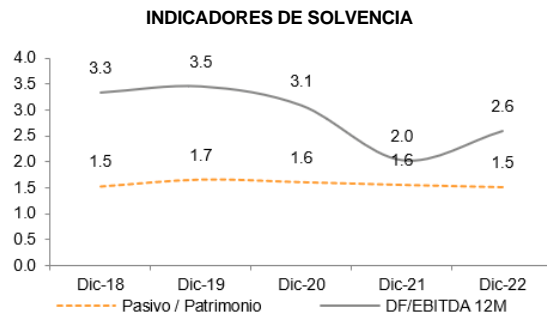
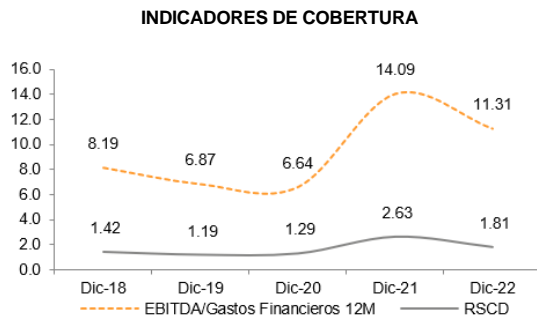
El endeudamiento patrimonial<sup>8</sup> del Grupo presentó una tendencia decreciente hasta 2017, como consecuencia de sus continuas capitalizaciones. A partir de 2018, el endeudamiento se elevó debido al incremento de la deuda bancaria, lo que impulsó el crecimiento del pasivo, mientras que por su parte 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 dic-22, el pasivo se incrementó 3.2%, mientras que el nivel de patrimonio se elevó ligeramente 6.2% respecto a dic-21, de esta manera, el ratio de endeudamiento patrimonial se redujo ligeramente de 1.56x (dic-21) a 1.51x (dic-22). Por su parte, el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros<sup>9</sup> se redujo pasando de 19.87x en dic-21 a 11.31x a dic-22, sin embargo, si consideramos el EBITDA ajustado, el ratio pasa de 12.9x a dic-21 a 12.0x a dic-22. Asimismo, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda se ubicó en 1.81x, 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).

<sup>7</sup> La Deuda Financiera incluye S/ 78.2 MM correspondiente a la aplicación de la NIIF 16 de arrendamientos.

<sup>8</sup> Pasivo Total / Patrimonio

<sup>9</sup> EBITDA anualizado / Gastos Financieros anualizados.



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

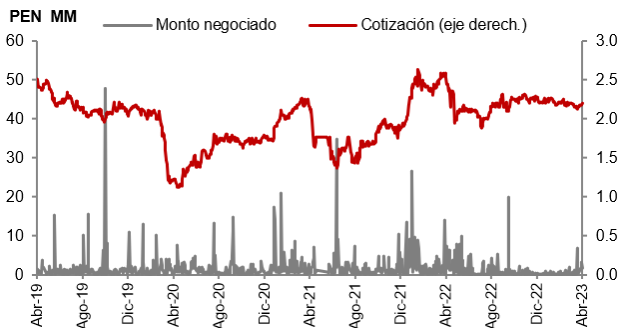
## Instrumentos Calificados

### 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. Si bien la renta variable mundial, medido a través del ACWI<sup>10</sup>, cayó 5.26% durante el 2022, producto de los acontecimientos descritos previamente, a nivel local, el mercado tuvo un comportamiento similar, sin embargo destaca la recuperación durante los últimos 6 meses. En ese sentido, la renta variable local tuvo una rentabilidad de 27.42% a la fecha de elaboración del presente informe, medido a través del EPU<sup>11</sup>, considerando que el mercado ya tiene descontando los sucesos a nivel político y externo y la posterior normalización de los bancos centrales ante la subida de tasas de interés de referencia. Con ello, al 31 de diciembre de 2022, la acción de Ferreycorp cerró en S/ 2.23 y a la fecha de elaboración del presente informe (12/04) la cotización de la acción se ubica en S/ 2.20.

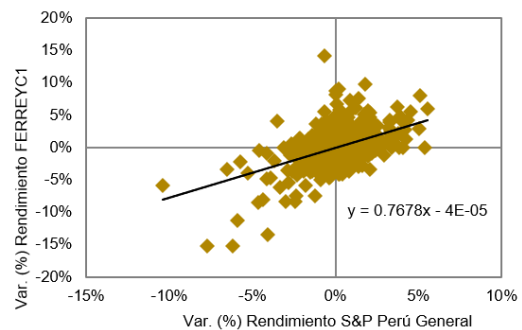
Cabe destacar que la beta de acción de Ferreycorp presenta un valor de 0.77 en el periodo de análisis (ene-2018 a abr-2023), lo que indica que, en promedio, la volatilidad de la acción es menor a la del mercado local (S&P Perú General Index).

### 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.

<sup>10</sup> ETF denominado iShares MSCI ACWI ETF.

<sup>11</sup> ETF denominado iShares MSCI Peru and Global Exposure ETF.

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.

<b>Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda</b>	
<b>Emisor</b>	Ferreycorp S.A.A.
<b>Entidad Estructuradora</b>	Credicorp Capital
<b>Agente Colocador</b>	Credicorp Capital
<b>Representante de Obligacionistas</b>	Scotiabank
<b>Valores</b>	Bonos Corporativos o Instrumentos de Corto Plazo.
<b>Monto del Programa</b>	Hasta por un monto máximo de emisión de US\$ 100 MM o su equivalente en Soles.
<b>Moneda</b>	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.
<b>Amortización</b>	La amortización será establecida en los respectivos Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
<b>Pago de capital e intereses</b>	Conforme a lo indicado en cada uno de los Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
<b>Garantías</b>	Todas las Emisiones del Programa estarán respaldados genéricamente por el patrimonio del Emisor.
<b>Destino de recursos</b>	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:

<b>Resguardos Financieros</b>	
<b>3er Programa de Emisión de Bonos Corporativos</b>	
<b>Indicadores</b>	<b>Límites</b>
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 dic-22, la compañía cumple con dichos resguardos, obteniendo un Ratio de Cobertura de Intereses de 16.8x (en línea a lo registrado a dic-21: 19.87x), cumpliendo el límite mínimo de 3.0x; y asimismo registra un Ratio de Endeudamiento de 1.67x (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	Dic-22
Activo Corriente	3,387,996	3,427,443	3,219,356	3,566,258	3,954,692
Activo Corriente Prueba Ácida	1,583,748	1,453,621	1,502,417	1,444,364	1,707,663
Activo No Corriente	2,035,229	2,303,721	2,419,001	2,421,080	2,294,064
Activo Total	5,423,225	5,731,164	5,638,357	5,987,338	6,248,756
Pasivo Corriente	1,874,323	2,399,657	2,269,780	2,212,243	2,529,560
Pasivo No Corriente	1,400,526	1,177,638	1,207,681	1,432,939	1,230,859
Pasivo Total	3,274,849	3,577,295	3,477,461	3,645,182	3,760,419
Patrimonio Neto	2,148,376	2,153,869	2,160,896	2,342,156	2,488,337
Deuda Financiera	1,999,123	2,279,364	1,851,578	2,007,292	2,237,979
Corto Plazo	440,691	833,669	466,461	438,605	746,986
Largo Plazo	1,210,437	989,165	1,011,932	1,262,242	1,089,556
Parte Corriente Deuda LP	347,995	456,530	373,185	306,445	401,437
<b>Estado de Resultados</b>					
Ingresos Brutos	5,200,921	5,823,151	4,672,052	6,090,077	6,577,529
Costo de Ventas	-3,947,056	-4,447,504	-3,482,141	-4,447,526	-4,884,725
Resultado Bruto	1,253,865	1,375,647	1,189,911	1,642,551	1,692,804
Gastos Operacionales	-787,848	-914,911	-762,203	-869,301	-1,033,514
Resultado de Operación	466,017	460,736	427,708	773,250	659,290
Gastos Financieros	-73,205	-95,976	-90,299	-70,318	-76,412
Diferencia de Cambio Neta	-59,365	-1,822	-97,492	-124,544	33,505
Otros	-108,419	-116,502	-95,969	-202,334	-197,504
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	225,028	246,436	143,948	376,054	418,879
<b>EBITDA y Cobertura</b>					
EBITDA	599,189	659,555	600,032	991,029	863,919
EBITDA 12M	599,189	659,555	600,032	991,029	863,919
Gastos Financieros 12M	73,205	95,976	90,299	70,318	76,412
EBITDA 12M / Gastos Financieros 12M	11.61	8.89	8.27	19.87	16.77
EBITDA+IF* / Gastos Financieros	8.48	7.10	6.84	14.38	11.63
Ratio de Servicio Cobertura de deuda	1.42	1.19	1.29	2.63	1.81
<b>Solvencia</b>					
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.43	0.33	0.35	0.39	0.33
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.61	0.64	0.53	0.55	0.60
Deuda Financiera / Patrimonio	0.93	1.06	0.86	0.86	0.90
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.65	0.55	0.56	0.61	0.49
Pasivo Total / Patrimonio	1.52	1.66	1.61	1.56	1.51
Pasivo No Corriente / EBITDA 12M	2.34	1.79	2.01	1.45	1.42
Deuda Financiera / EBITDA 12M	3.34	3.46	3.09	2.03	2.59
<b>Liquidez</b>					
Liquidez General	1.81	1.43	1.42	1.61	1.56
Prueba Ácida	0.84	0.61	0.66	0.65	0.68
Capital de Trabajo	1,513,673	1,027,786	949,576	1,354,015	1,425,132
Capital de Trabajo ajustado*	-290,575	-946,036	-767,363	-767,879	-821,897
Periodo Medio de Cobro (PMC)	77	71	77	59	59
Periodo Medio de Pago (PMP)	57	47	58	49	59
Rotación de Inventarios (días)	144	152	199	162	158
Ciclo de conversión de Efectivo	164	177	218	172	158
FC operaciones - FCO (S/ miles) 12M	-71,700	498,238	1,285,181	436,865	68,746
FC inversiones - FCI (S/ miles) 12M	-153,909	-252,644	-144,239	-108,921	-36,059
FC financiamiento - FCF (S/ miles) 12M	222,422	-237,224	-952,584	-336,370	-6,104
<b>Rentabilidad</b>					
ROE 12M	10.5%	11.4%	6.7%	16.1%	16.8%
ROA 12M	4.1%	4.3%	2.6%	6.3%	6.7%
ROIC	5.4%	5.6%	3.6%	8.6%	8.9%
Margen Bruto	24.1%	23.6%	25.5%	27.0%	25.7%
Margen Operativo	9.0%	7.9%	9.2%	12.7%	10.0%
Margen EBITDA	11.5%	11.3%	12.8%	16.3%	13.1%
Margen Neto	4.3%	4.2%	3.1%	6.2%	6.4%
<b>Indicadores Bursátiles</b>					
Precio al cierre S/	1.69	2.17	1.74	2.05	2.23
EPS PEN	0.22	0.24	0.15	0.39	0.44
P/E (Veces)	7.62	9.55	6.37	7.42	44.91
BTM (Veces)	0.80	1.02	0.79	0.85	0.85
PER	7.62	8.93	11.81	5.32	5.04
Capitalización Bursátil PEN (S/ miles)	1,714,211	2,201,088	1,700,688	2,000,150	2,109,721

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

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