

FERREYCORP S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF de 31 de diciembre de 2023¹	Fecha de comité: 06 de mayo de 2024
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Importador, Perú
Equipo de Análisis	
Paul Solís Palomino psolis@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com (511) 208.2530

Fecha de información	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Jun-23	Sep-23	Dic-23
Fecha de comité	10/05/2021	30/05/2022	28/04/2023	11/10/2023	12/01/2024	06/05/2024
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	Negativa	Estable	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.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar 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 31 de diciembre de 2023. 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 Auditados.
www.ratingspcr.com

- **Adecuados niveles de cobertura.** A lo largo del periodo de análisis (dic-18 a dic-23) el Grupo ha presentado un nivel de cobertura de deuda adecuado. El Ratio de Cobertura de Gastos Financieros LTM² se redujo pasando de 11.3x en dic-22 a 8.4x a dic-23. Asimismo, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda se ubicó en 1.87x, en línea a lo registrado a dic-22 (1.81x), y por encima de los niveles prepandemia (dic-19: 1.19x).
- **Adecuados niveles de liquidez.** A dic-23, el indicador de liquidez general se ubicó en 1.37x, en línea a lo registrado a dic-22 (1.56x). A detalle, esta reducción se explica por el menor crecimiento del activo corriente (+2.6%) registrado dado el incremento del nivel de Existencias, donde destaca principalmente el incremento en el total de artículos que el Grupo destina para su venta. Adicionalmente se registró un incremento en el nivel del pasivo corriente (+17.0%), explicado principalmente por el aumento de la deuda corriente. Por otro lado, con relación al nivel de efectivo, a dic-23, se incrementó en 14.1% respecto a dic-22, totalizando los S/ 219.0 MM, explicado principalmente por el mayor nivel de actividades de operación, producto de las mayores cobranzas que el cliente ha registrado a dic-23, con ello el Flujo de Caja Operativo (FCO) alcanzó los S/ 364.6 MM.
- **Crecimiento de las ventas.** A dic-23, la compañía ha continuado con el nivel de crecimiento registrado en los cortes previos, es así como alcanzó los S/ 6,944.5 MM, +5.6% respecto a dic-22. Dicho crecimiento es explicado principalmente por un incremento de su principal línea de negocio: Repuestos y Servicios, la cual continuó en la senda de crecimiento, registrando un aumento del 12.6% (+ S/ 428.0 MM), impulsado por las ventas a los clientes de la gran minería, aunado al incremento de la línea de maquinaria Caterpillar, la cual creció en 4.1% (+S/ 68.0 MM).
- **Precio de la acción.** Al 31 de diciembre de 2023, la acción de Ferreycorp, la cual cotiza con el nemónico de FERREYC1, cerró en S/ 2.48 con un crecimiento interanual del 11.2% apoyado en el sostenido desempeño operativo y mayores niveles de ventas de la compañía. Por otro lado, las acciones comunes de Ferreycorp se ubican entre las más negociadas reflejado en su frecuencia de negociación de 100% a diciembre de 2023, gracias a la labor del *market maker*, entre otras razones.

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 – 2023, complementado con el Análisis y Discusión de Gerencia al cuarto trimestre de 2023. 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 27 de marzo de 2024, la empresa comunicó el acuerdo de pago de dividendos correspondiente al ejercicio 2023, por un monto de S/ 160,310,832.94 a realizarse el 26 de abril de 2024. El monto a pagar será de S/ 0.170591264557, respecto a las 939,736,471 acciones con derecho a este beneficio.
- Con fecha 27 de septiembre de 2023, la empresa comunicó el acuerdo de pago de dividendos en efectivo por S/ 100 MM a cuenta de las utilidades del ejercicio 2023. El monto a pagar por acción será de S/ 0.106795037035 respecto

² EBITDA anualizado / Gastos Financieros anualizados.
www.ratingspcr.com

a las 936,373,101 acciones con derecho a este beneficio. La fecha de registro será el 16 de octubre de 2023 y la fecha de pago el 26 de octubre de 2023.

Contexto Económico

En el 2023, la economía peruana registró una contracción de -0.6% respecto al 2022. Esta reducción se da principalmente a la incidencia negativa del sector manufactura, construcción, agropecuario y pesca. Cabe señalar, que el desempeño de la actividad productiva en las regiones se vio perjudicado por la presencia del ciclón Yaku, en especial al norte del país que ocasionó inundaciones, huacos y desbordes, afectando el tránsito de las vías terrestres; así como El Niño costero, que afectó las actividades primarias (agropecuario y pesca) y de transformación (manufactura y construcción), al igual que los rezagos de los conflictos sociales de finales del año anterior e inicio del presente que afectó las expectativas de inversionistas y demás agentes económicos, aunado a los inicios del fenómeno de El Niño Global y el brote de gripe aviar. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos. Otro factor importante es la menor demanda de productos no tradicionales principalmente de Norteamérica.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a dic-2023, los que presentaron crecimiento fueron Minería e Hidrocarburos (+8.2%, derivado del avance de la minería metálica en cobre y hierro por Quellaveco, Las Bambas y Southern, contrastando la menor explotación de líquidos de gas natural y petróleo crudo), Energía (+3.7%, impulsado principalmente por la mayor generación de electricidad durante el primer semestre del año) y Comercio (+2.4%, derivado por el mayor comercio al por mayor en maquinarias, equipos médicos, electrónicos y repuestos mineros; comercio minorista por venta de combustible y lubricantes, medicinas, cosméticos, prendas de vestir, ventas online, entre otros).

En contraste, los sectores que mostraron mayor contracción fueron Construcción (-7.9%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huaycos, menores obras privadas, la caída de la autoconstrucción, así como bloqueos y marchas violentas), sector Manufactura (-6.7%, derivado del menor actividad no primario como madera, cemento, fabricación de prendas, entre otros), Agropecuario (-2.9%, debido al retraso de siembras y cosechas de la presente campaña agrícola y desfavorables condiciones climáticas por ausencia de lluvias, que afectaron el normal desarrollo y fortificación del cultivo), y finalmente el sector pesca (-19.8%, relacionado a los cambios en temperaturas que afectaron en la superficial del mar y la ausencia de condiciones biológicas favorables que permiten el desarrollo de actividades extractivas en la zona Centro-Norte). Los choques de oferta durante el 2023 tuvieron impacto relevante en la producción nacional; esto, aunado a la aún baja confianza empresarial respecto a lo previsto, redujo el crecimiento de las actividades no primarias. En cuanto a las condiciones climatológicas, estas tuvieron un impacto negativo en la producción agropecuaria y pesquera en el año.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ							
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (E)***	2025 (E)
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.0%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%, 1.5%	2.2%, 4.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%, 3.1%	4.1%, 3.0%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	3.9%	3.0%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	10.5%	14.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.2%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.24%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.34	3.50	3.88	3.83	3.71	3.75 – 3.80	3.73 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses. Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP.

***BCRP, Reporte de Inflación de marzo 2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

Sin embargo, para 2024, se estima que la proyección de crecimiento volvería a crecer en 3.0% impulsadas por varios factores, incluyendo la normalización de condiciones climáticas y la consecuente recuperación de sectores primarios como agro, pesca y manufactura a partir del segundo trimestre. Asimismo, se espera que el nivel de precios llegue al rango meta. Finalmente, estas condiciones favorables harían que la capacidad adquisitiva de los agentes económicos se recupere, así como un entorno sociopolítico estable favorecería la inversión privada, teniendo incidencia directa en sectores como construcción, manufactura y servicios. En cuanto a la tasa de inflación, esta sería de 2.2% al cierre del 2024, una baja respecto al reporte previo (2.3%). Esta revisión se debe a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre el precio de los alimentos. Con ello, el Perú sería una de las primeras economías de la región en lograr retornar la inflación al rango meta y en particular, donde la inflación sin alimentos y energía (inflación subyacente) seguiría su trayectoria decreciente. Asimismo, la inflación se reducirá en el horizonte de proyección y cerrará en 2.0% en el 2025.

El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene. Así, los riesgos para la proyección incluyeron principalmente las siguientes contingencias: (i) la ocurrencia de fenómenos naturales de relativa intensidad, que podrían interrumpir las cadenas de suministros globales y el abastecimiento de mercados internos, traducándose en mayores precios de alimentos y costos de transporte; (ii) choques financieros por presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre

política o por el incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales; (iii) choques de demanda interna por demoras en la recuperación de la confianza del consumidor y empresarial, que podrían deteriorar las perspectivas del gasto privado (el impacto de este riesgo se ha reducido respecto a diciembre); y (iv) choques de demanda externos por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

Aspectos Fundamentales

Reseña

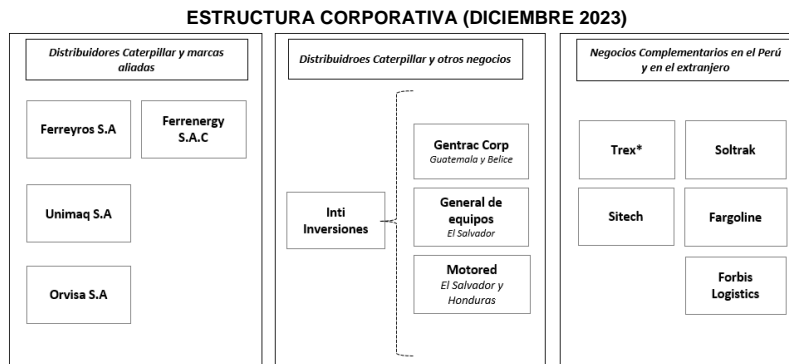
Ferreycorp S.A.A., compañía dedicada a la provisión de bienes de capital y servicios complementarios, fue constituida en la ciudad de Lima en septiembre de 1922 bajo el nombre de Enrique Ferreyros y Cia. Sociedad en Comandita y estuvo inicialmente dedicada a la comercialización de productos de consumo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



**/Con presencia en Chile, Colombia, Perú y Ecuador.*

1/ En setiembre de 2021 el Grupo decidió discontinuar la operación de Motored Perú.

2/ A finales de 2022, el Grupo discontinuó la operación de Soltrak Nicaragua, al dejarse la representación de Mobil.

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

Responsabilidad Social Empresarial

Con relación a las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, 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 2023 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.

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-23)		
Accionista	Participación	Grupo Económico
Pr - Fondo 3	7.56%	Scotiabank
In - Fondo 3	7.18%	Sura
RI - Fondo 3	5.78%	Credicorp
HA – Fondo 2	5.44%	Inversiones La Construcción
RI – Fondo 2	5.22%	Credicorp
Letko Brosseau Emerging Markets Equity Fund	4.79%	N.A.
Pr – Fondo 2	4.78%	Scotiabank
In – Fondo 2	4.58%	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	41.37%	-
Total	100.00%	

Fuente: SMV / Elaboración PCR

El Sr. Andreas Von Wedemeyer Knigge fue ratificado como presidente del Directorio el 29 de marzo de 2023, para el periodo 2023-2026. 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-23)

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	Directora	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
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
Manuel Arturo del Río Jiménez	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**³:

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

- **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

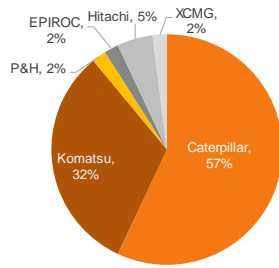
En el sector minero, las marca Caterpillar compite principalmente con Komatsu en maquinaria auxiliar y camiones fuera de carretera para la gran minería. Sadvik y Atlas Copco (Epiroc), en cuanto a cargadores de bajo perfil para la minería subterránea, finalmente, en palas eléctricas e hidráulicas, tiene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

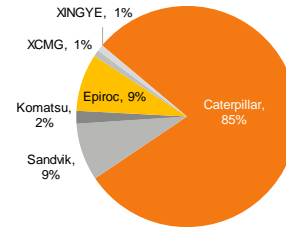
A nivel local, a dic-23, la participación de mercado de la marca Caterpillar en el segmento de grandes equipos para minería a tajo abierto fue de 57.0%, para minería subterránea 85.0%, equipos de construcción pesada el 48.0% y para equipos de construcción ligera el 41.0%, de acuerdo con los valores FOB.

³ Según la Memoria Anual de Ferreycorp 2023.
www.ratingspqr.com

DIC-23: PARTICIPACIÓN MINERÍA A TAJO ABIERTO (%)



DIC-23: PARTICIPACIÓN MINERÍA SUBTERRÁNEA (%)



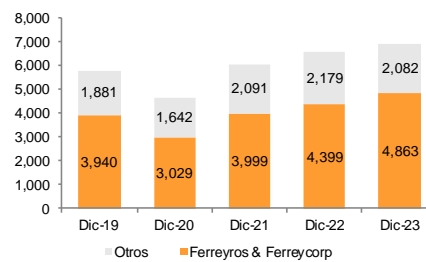
Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

A dic-23, la compañía ha continuado con el nivel de crecimiento registrado en los cortes previos, es así como alcanzó los S/ 6,944.5 MM, +5.6% respecto a dic-22. Dicho crecimiento es explicado principalmente por un incremento de su principal línea de negocio: Repuestos y Servicios, la cual continuó en la senda de crecimiento, registrando un aumento del 12.6% (+ S/ 428.0 MM), impulsado por las ventas a los clientes de la gran minería, aunado al incremento de la línea de maquinaria Caterpillar, la cual creció en 4.1% (+S/ 68.0 MM). Adicionalmente las líneas de Repuestos y Servicios (54.6%) y maquinaria Caterpillar (24.6%) continúan siendo las de mayor participación.

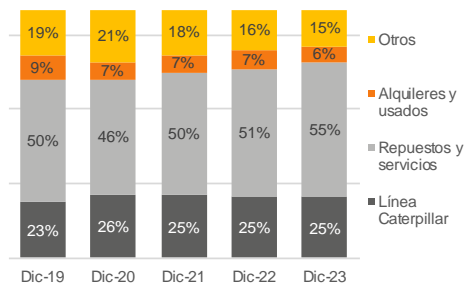
EVOLUCIÓN DE INGRESOS (S/ MM)



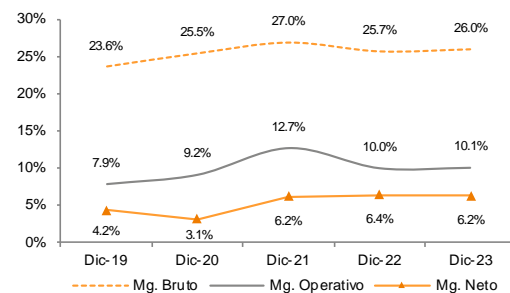
Fuente: Ferreycorp S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración PCR

A nivel de sectores a los que atiende la compañía, a dic-23, el principal sector es el Minero con una participación acumulada de 57.1% seguido del sector Construcción con 19.3%. En el sector Minería, las ventas destinadas totalizaron los S/ 3,996.8 MM, mostrando un crecimiento del 11.4%, distribuidas entre Minería a tajo abierto (43.2% de las ventas en el 4T23) y Minería Subterránea (9.8% de las ventas en el 4T23). Por otro lado, las ventas destinadas al sector Construcción totalizaron los S/ 1,352.3 MM, con un crecimiento de +6.2% interanual.

DISTRIBUCIÓN DE VENTAS POR LÍNEA DE NEGOCIO (%)



EVOLUCIÓN DE MÁRGENES E INDICADORES DE RENTABILIDAD



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

El EBITDA alcanzó los S/ 918.8 MM a dic-23, mayor en 6.4% a lo registrado a dic-22 (S/ 863.9 MM). Si se excluye el efecto del tipo de cambio en la utilidad bruta, se obtiene un EBITDA ajustado de S/ 993.6 MM, superior en 8.0% a lo registrado a dic-22 (S/ 917.7 MM), en ambos casos impulsado por los mayores niveles de venta alcanzados.

Rendimiento financiero

Los gastos financieros, a dic-23, totalizaron en S/ 109.8 MM, mayor en 43.7% a lo registrado a dic-22, explicado principalmente por el incremento de la tasa de interés promedio en mercados internacionales y locales. En ese sentido, la tasa de interés promedio pasó de 3.58% (4Q22) a 5.25% (4Q23) comportamiento similar a los trimestres previos. A

detalle, se evidenció un mayor crecimiento en el tramo de corto plazo la tasa promedio de la deuda, la cual pasó de 3.29% (4Q22) a 6.69% (4Q23), por otro lado, la tasa de mediano plazo de la deuda no sufrió grandes variaciones al pasar de 3.75% (4Q22) a 3.90% (4Q23). La compañía no ha reperfilado deuda a la espera de que las tasas de interés se reduzcan en los próximos meses.

La compañía se encuentra expuesta al riesgo de tipo de cambio, debido a que sus operaciones (importación, facturación, cobranza y financiamiento) las realiza en dólares, pero su moneda funcional es el sol. Por ello, 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, con ello, a dic-23, se registró una ganancia por Diferencia de Cambio de S/ 29.0 MM (dic-22: S/ 33.5 MM), dado la compensación de la pérdida del 3Q23 con la ganancia del 1S23, resultando la ganancia del 4Q23 como la utilidad cambiaria del año.

Finalmente, la compañía registró un Resultado Neto de S/ 433.9 MM, superior en +3.6% respecto a dic-22 (S/ 418.9 MM), con ello, el ROE se ubicó en 16.3% (dic-22: 16.8%), mientras que el ROA fue de 6.6% (dic-22: 6.7%), ante el mayor incremento en el nivel de activos, así como del patrimonio.

Liquidez

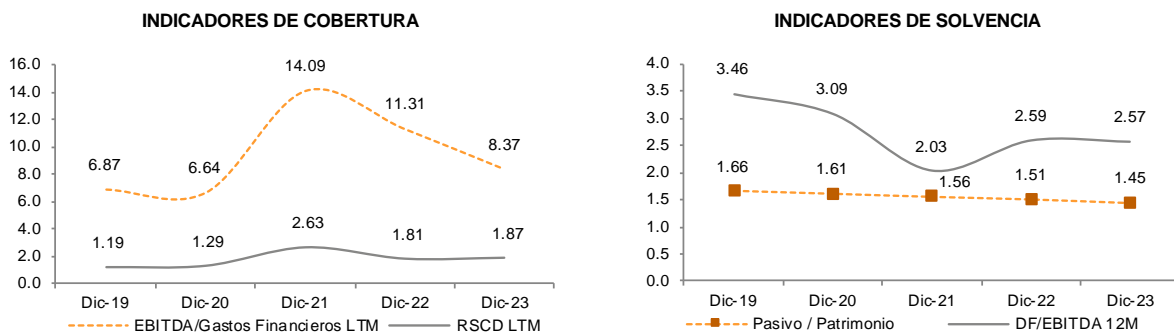
A dic-23, el indicador de liquidez general se ubicó en 1.37x, en línea a lo registrado a dic-22 (1.56x). A detalle, esta reducción se explica por el menor crecimiento del activo corriente (+2.6%) registrado dado el incremento del nivel de Existencias, la cual a dic-23 totalizó en S/ 2,256.4 MM (+S/ 49.0 MM, +2.2%), donde destaca principalmente el incremento en el total de artículos que el Grupo destina para su venta, la cual lo registra en el rubro de Maquinas, motores y automotores, estos equipos son de la marca Caterpillar principalmente, donde la compañía estima la venta de los mismos para el primer trimestre del 2024. Adicionalmente se registró un incremento en el nivel del pasivo corriente (+17.0%), explicado principalmente por el aumento de la deuda corriente, la cual a dic-23 totalizó en S/ 1,589.9 MM, con un incremento del 38.4%, enfocado en préstamos corrientes con entidades bancarias (Banco de Crédito del Perú y BBVA Banco Continental, principalmente).

Por otro lado, con relación al nivel de efectivo, a dic-23, se incrementó en 14.1% respecto a dic-22, totalizando los S/ 219.0 MM, explicado principalmente por el mayor nivel de actividades de operación, producto de las mayores cobranzas que el cliente ha registrado a dic-23, con ello el Flujo de Caja Operativo (FCO) alcanzó los S/ 364.6 MM.

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-23, estas líneas de crédito de capital de trabajo suman S/ 5,624.5 MM con la mayoría de los bancos del sistema financiero peruano, así como bancos del exterior, mercado de capitales y Caterpillar Financial, siendo utilizado el 41.2% (S/ 2,315.1 MM).

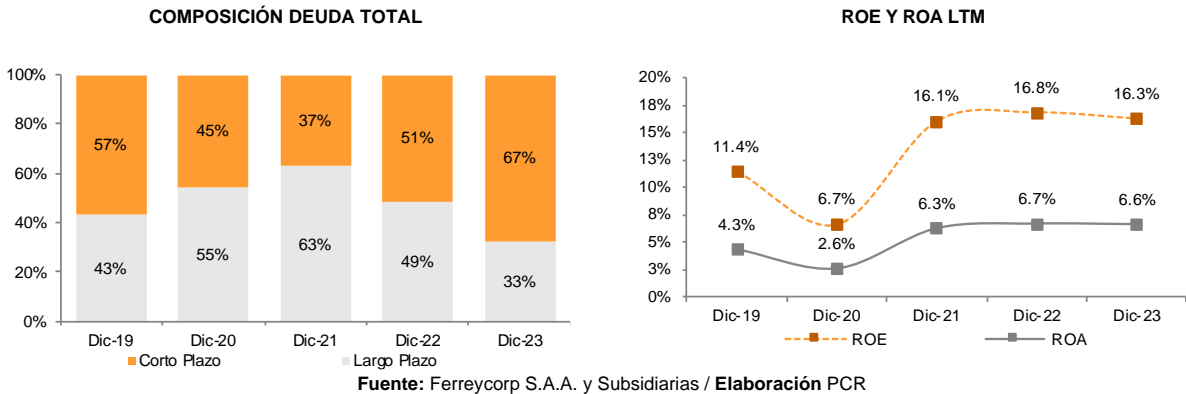
Solvencia y Cobertura

A dic-23, la Deuda Financiera de la compañía se incrementó en 5.4% (+S/ 120.3 MM), respecto a dic-22, totalizando S/ 2,358.3 MM (incluidos arrendamientos financieros y pasivos por arrendamientos), de la cual la deuda de largo plazo representa el 32.6% totalizando los S/ 768.3 MM (-29.5% respecto a dic-22), compuesta por pagarés con instituciones locales y del exterior, así como pagarés con Caterpillar Financial. Por otro lado, la deuda de corto plazo representó el diferencial (67.4%) totalizando S/ 1,589.9 MM, 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/ 43.1 MM (corto y largo plazo). Si bien, en general, el lineamiento de la empresa es tener una estructura de deuda balanceada entre el % de deuda corto plazo y largo plazo debido a la coyuntura de tasas altas que se vive, la empresa está prefiriendo tomar deuda de corto plazo con el fin de controlar el incremento del gasto financiero, esperando un momento más oportuno para refinanciar deuda, la cual, se estima se realice durante el presente año (2024).



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

Con ello, la Deuda Financiera a EBITDA⁴ fue de 2.57x (dic-22: 2.59x), por otro lado, a dic-23, el pasivo se incrementó en 2.7% respecto a dic-22 dado el incremento de la deuda financiera a corto plazo, mientras que el patrimonio se incrementó en 7.1% (+S/ 176.4 MM), dado el incremento de los resultados acumulados (+22.6%, +S/ 211.9 MM), con ello el ratio de endeudamiento patrimonial⁵ se redujo ligeramente de 1.51 (dic-22) a 1.45 (dic-23).

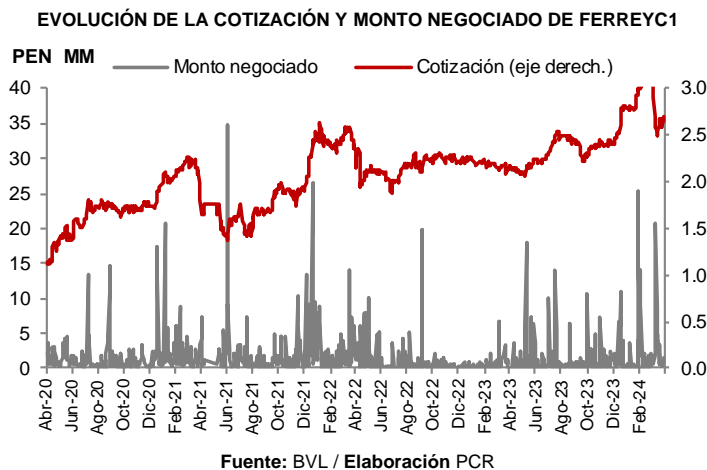


Por su parte, el Ratio de Cobertura de Gastos Financieros LTM⁶ se redujo pasando de 11.3x en dic-22 a 8.4x a dic-23. Asimismo, el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda se ubicó en 1.87x, en línea a lo registrado a dic-22 (1.81x), y por encima de los niveles prepandemia (dic-19: 1.19x).

Instrumentos Calificados

Acciones Comunes

Al 31 de diciembre de 2023, la acción de Ferreycorp, la cual cotiza con el nemónico de FERREYC1, cerró en S/ 2.48 con un crecimiento interanual del 11.2% apoyado en el sostenido desempeño operativo y mayores niveles de ventas de la compañía. Cabe indicar que a la fecha de elaboración del presente informe (abril-24) la cotización de la acción se ubicó en S/ 2.80. Por otro lado, las acciones comunes de Ferreycorp se ubican entre las más negociadas reflejado en su frecuencia de negociación de 100% a diciembre de 2023, gracias a la labor del *market maker*, entre otras razones.



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.

⁴ La Deuda Financiera incluye S/ 43.1 MM correspondiente a la aplicación de la NIIF 16 de arrendamientos.

⁵ Pasivo Total / Patrimonio.

⁶ EBITDA anualizado / Gastos Financieros anualizados.

Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda	
Moneda	Soles o su equivalente en dólares de Estados Unidos de América, según se establezca en los respectivos contratos y prospecto complementarios y avisos de oferta.
Amortización	La amortización será establecida en los respectivos Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
Pago de capital e intereses	Conforme a lo indicado en cada uno de los Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.
Garantías	Todas las Emisiones del Programa estarán respaldados genéricamente por el patrimonio del Emisor.
Destino de recursos	Los recursos captados por las Emisiones que se realicen en el marco del Programa podrán ser utilizados para usos corporativos generales, refinanciar deuda, u otros fines establecidos en los Contratos Complementarios y Prospectos Complementarios.

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

Resguardos Financieros Consolidados: Los resguardos asumidos por Ferreycorp señalan que esta no podrá incurrir en nueva deuda (incluyendo, sin limitarse a, Deuda Financiera Consolidada Ajustada), salvo que se cumplan con los siguientes ratios financieros:

Resguardos Financieros	
3er Programa de Emisión de Bonos Corporativos	
Indicadores	Límites
Ratio de cobertura de intereses	No sea menor de 3.00x
Ratio de endeudamiento	Sea menor a 3.50x

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

A dic-23, la compañía cumple con dichos resguardos, obteniendo un Ratio de Cobertura de Intereses LTM de 11.8x (dic-22: 16.8x), cumpliendo el límite mínimo de 3.0x; y asimismo registra un Ratio de Endeudamiento de 1.45x (en línea al nivel de dic-22: 1.51x), menor al límite máximo solicitado de 3.50x.

Anexo

FERREYCORP S.A.A Y SUBSIDIARIAS (S/ Miles)					
Estado de Situación Financiera	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Activo Corriente	3,427,443	3,219,356	3,566,258	3,954,692	4,056,573
Activo Corriente Prueba Ácida	1,453,621	1,502,417	1,444,364	1,707,663	1,766,140
Activo No Corriente	2,303,721	2,419,001	2,421,080	2,294,064	2,468,301
Activo Total	5,731,164	5,638,357	5,987,338	6,248,756	6,524,874
Pasivo Corriente	2,399,657	2,269,780	2,212,243	2,529,560	2,958,544
Pasivo No Corriente	1,177,638	1,207,681	1,432,939	1,230,859	901,609
Pasivo Total	3,577,295	3,477,461	3,645,182	3,760,419	3,860,153
Patrimonio Neto	2,153,869	2,160,896	2,342,156	2,488,337	2,664,721
Deuda Financiera	2,279,364	1,851,578	2,007,292	2,237,979	2,358,252
Corto Plazo	833,669	466,461	438,605	746,986	1,209,707
Largo Plazo	989,165	1,011,932	1,262,242	1,089,556	768,285
Parte Corriente Deuda LP	456,530	373,185	306,445	401,437	380,260
Estado de Resultados					
Ingresos Brutos	5,823,151	4,672,052	6,090,077	6,577,529	6,944,511
Costo de Ventas	-4,447,504	-3,482,141	-4,447,526	-4,884,725	-5,137,031
Resultado Bruto	1,375,647	1,189,911	1,642,551	1,692,804	1,807,480
Gatos Operacionales	-914,911	-762,203	-869,301	-1,033,514	-1,107,437
Resultado de Operación	460,736	427,708	773,250	659,290	700,043
Gastos Financieros	-95,976	-90,299	-70,318	-76,412	-109,838
Diferencia de Cambio Neta	-1,822	-97,492	-124,544	33,505	29,066
Otros	-116,502	-95,969	-202,334	-197,504	-185,420
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	246,436	143,948	376,054	418,879	433,851
EBITDA y Cobertura					
EBITDA	659,555	600,032	991,029	863,919	918,838
EBITDA LTM	659,555	600,032	991,029	863,919	918,838
Gastos Financieros LTM	95,976	90,299	70,318	76,412	109,838
EBITDA LTM / Gastos Financieros Netos LTM	8.89	8.27	19.87	16.77	11.77
EBITDA+IF** / Gastos Financieros	7.10	6.84	14.38	11.63	8.65
Ratio de Servicio Cobertura de deuda	1.19	1.29	2.63	1.81	1.87
Solvencia					
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.33	0.35	0.39	0.33	0.23
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.64	0.53	0.55	0.60	0.61
Deuda Financiera / Patrimonio	1.06	0.86	0.86	0.90	0.88
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.55	0.56	0.61	0.49	0.34
Pasivo Total / Patrimonio	1.66	1.61	1.56	1.51	1.45
Pasivo No Corriente / EBITDA LTM	1.79	2.01	1.45	1.42	0.98
Deuda Financiera / EBITDA LTM	3.46	3.09	2.03	2.59	2.57
Liquidez					
Liquidez General	1.43	1.42	1.61	1.56	1.37
Prueba Ácida	0.61	0.66	0.65	0.68	0.60
Capital de Trabajo	1,027,786	949,576	1,354,015	1,425,132	1,098,029
Capital de Trabajo ajustado*	-946,036	-767,363	-767,879	-821,897	-1,192,404
Periodo Medio de Cobro (PMC)	71	77	59	59	64
Periodo Medio de Pago (PMP)	47	58	49	59	54
Rotación de Inventarios (días)	152	199	162	158	151
Ciclo de conversión de Efectivo	177	218	172	158	161
FC operaciones - FCO (S/ miles) LTM	498,238	1,285,181	436,865	-3,581	364,603
FC inversiones - FCI (S/ miles) LTM	-252,644	-144,239	-108,921	36,268	-174,476
FC financiamiento - FCF (S/ miles) LTM	-237,224	-952,584	-336,370	-6,104	-145,998
Rentabilidad					
ROE LTM	11.4%	6.7%	16.1%	16.8%	16.3%
ROA LTM	4.3%	2.6%	6.3%	6.7%	6.6%
ROIC	5.6%	3.6%	8.6%	8.9%	8.6%
Margen Bruto	23.6%	25.5%	27.0%	25.7%	26.0%
Margen Operativo	7.9%	9.2%	12.7%	10.0%	10.1%
Margen EBITDA	11.3%	12.8%	16.3%	13.1%	13.2%
Margen Neto	4.2%	3.1%	6.2%	6.4%	6.2%
Indicadores Bursátiles					
Precio al cierre S/	1.69	1.74	2.05	2.23	2.48
EPS PEN	0.25	0.15	0.39	0.44	0.46
P/E (Veces)	6.69	11.79	5.23	5.04	5.41
BTM (Veces)	0.77	0.79	0.84	0.85	0.88
PER	6.69	11.79	5.23	5.04	5.41
Capitalización Bursátil PEN (S/ miles)	1,648,904	1,697,688	1,965,733	2,109,721	2,346,237

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

**IF = Ingresos Financieros

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