

PCR ratificó las calificaciones al Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles de Bosques Amazónicos (Séptima y Octava Emisión), Primera Emisión del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos, Primer Programa de Bonos Sostenibles de Bosques Amazónicos y Deuda de Largo Plazo, modificando la perspectiva a ‘Negativa’.

Lima (mayo 30, 2024): PCR decidió ratificar la calificación a la Séptima¹ y Octava Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenible de Bosques Amazónicos en PE1-, Primera Emisión del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenible de Bosques Amazónicos en PE1-, Primer Programa de Bonos Sostenibles de Bosques Amazónicos en PEA+ y Deuda de Largo Plazo en PEA-, todos con perspectiva *Negativa* con información al 31 de diciembre de 2023. La decisión se fundamenta en el *Know How* operativo y ventajas competitivas dado el *expertise* de su plana gerencial y la extensión y ubicación de su propiedad. Asimismo, la evaluación valora la Fusión realizada para el mayor aprovechamiento de las sinergias entre relacionadas. Por otro lado, se toma en cuenta la reducción anual del nivel de ingresos alcanzados al corte de evaluación, dado un ingreso no recurrente en el corte previo y condiciones de mercado. Adicionalmente, se toma en consideración la dispensa otorgada por los bonistas para el cumplimiento de los resguardos financieros. Finalmente, se considera los ajustados indicadores de liquidez que registra de manera histórica.

Igualmente, se pondera los impactos que ha tenido en sus resultados los cambios en el mercado de créditos de carbono, lo señalado en la racionalidad y las proyecciones al cierre del año. La clasificadora espera que la entidad mejore sus indicadores, retomando los niveles de venta obtenidos en años previos y la materialización de proyectos planificados para el 2024.

La Plana Gerencial de BAM S.A. posee un amplio *expertise* en operaciones forestales, complementada por profesionales especializados en comercio y marketing, con experiencia en el mercado forestal y de Créditos de Carbono. Adicionalmente, la Compañía posee ventajas competitivas relacionadas a la ubicación estratégica² y extensión de su propiedad, dado que 16,383 ha son aptas para la reforestación, constituyéndose como el poseedor de plantaciones forestales más grande en Perú.

Con fecha 29 de diciembre de 2023, se realizó la fusión por absorción de la compañía con sus relacionadas Bosques Amazónicos SFM S.A., Asterix SFM S.A. y Desarrolladores Amazónicos S.A.C., donde la compañía actuó como entidad absorbente del total de patrimonio, extinguiéndose las compañías absorbidas. La finalidad de esta operación fue de aprovechar las sinergias existentes entre BAM S.A., BAM SFM, Asterix y DAM, lo que permitirá conformar una empresa integral dedicada a la conservación ambiental y desarrollo sostenible, a través de la inversión en plantaciones forestales comerciales, la venta de créditos de carbono y el desarrollo de actividades de forestación y reforestación.

A dic-23, BAM S.A. registró ingresos totales, considerando el cambio en el valor razonable de los activos biológicos, por US\$ 5.1 MM³, monto menor en 84.7% a lo registrado a dic-22 (US\$ 33.4 MM). Esta disminución es producida, en primer lugar, debido al bajo desempeño del sector durante el 2023, en donde el VCM⁴ sufrió una contracción a nivel de precios y volumen transado, esta menor demanda es explicada principalmente por el incremento de tasas en los mercados globales, adicional a los cuestionamientos en las metodologías empleadas para cuantificar las tCO₂e⁵ generadas por algunos proyectos y críticas de greenwashing⁶ a algunos compradores, y por otro lado, debido a que la Compañía registró un ingreso único por venta de créditos de carbono por US\$ 35.0 MM en el primer semestre del 2022, producto del ingreso de un nuevo cliente (“Element Markets Emissions LLC), el cual tuvo una participación en las ventas en ese corte del 58.4%. Por otro lado, si no consideramos el cambio en el valor razonable de los activos biológicos, el cual

¹ A mayo 2024, la Séptima emisión ya redimió.

² 45 minutos de la ciudad de Pucallpa y a 12 km de la localidad de Campo Verde. El proyecto tiene acceso directo a carreteras pavimentadas y al río Ucayali.

³ Sin considerar el cambio de valor razonable del activo biológico, los ingresos totalizan US\$ 7.0 MM.

⁴ Mercado Voluntario de Carbono.

⁵ Toneladas de CO₂ equivalente, es una métrica utilizada para cuantificar las emisiones de gases de efecto invernadero en términos de la cantidad de CO₂.

⁶ Greenwashing es un término que describe la práctica de algunas empresas o entidades que promueven engañosamente sus productos, políticas o iniciativas como ambientalmente amigables, cuando en realidad no lo son, o no lo son en la medida en que lo anuncian.

a dic-23 alcanzó los -US\$ 1.9 MM, las ventas de la compañía totalizarían en US\$ 7.0 MM (dic-22: US\$ 35.1 MM), registrando una pérdida del 80.0%.

El EBIT alcanzó los -US\$ 3.7 MM, presentando una disminución de -US\$ 15.9 MM ante el menor nivel de ventas registradas explicado previamente. En esa línea, el EBITDA totalizó en -US\$ 3.6 MM menor en -US\$ 15.9 MM anual (dic-22: US\$ 12.3 MM). Asimismo, a dic-23, BAM S.A. alcanzó un resultado neto de -US\$ 8.4 MM, presentando una reducción anual de -US\$ 15.6 MM (dic-22: US\$ 7.3 MM).

A dic-23, el ratio de apalancamiento⁷ se incrementó al ubicarse en 1.39x al cierre de dic-23 (dic-22: 1.08x). Adicionalmente, el ratio Deuda Financiera a EBITDA anualizado se ubicó en terreno negativo al obtener un EBITDA negativo, producto de la poca generación de ingresos durante el 2023. Finalmente, el ratio de cobertura del servicio de deuda también se redujo a terreno negativo producto de los efectos mencionados previamente. Sin embargo, si consideramos el EBITDA Ajustado (últimos 8 trimestres⁸), este totalizó los US\$ 12.3 MM, con un Servicio de Deuda de US\$ 11.3 MM, con ello el RCSD 24M fue de 1.1x.

BAM S.A. mantiene indicadores de liquidez ajustados debido a que toma financiamientos de corto plazo para cubrir sus necesidades de capital de trabajo negativo de US\$ 16.7 MM, producto de los mayores niveles de pasivo corriente registrado, en comparación al activo corriente. A detalle, el pasivo corriente alcanzó los US\$ 20.4 MM, menor en 2.4% a lo registrado a dic-22, explicado principalmente por las menores comisiones de venta a los socios de la FEPROCAMD (dic-22: US\$ 5.0 MM, dic-23: US\$ 2.3 MM) y compensado con las mayores obligaciones de corto plazo, producto de las emisiones realizadas en octubre y diciembre de 2023 correspondientes a la Primera Emisión – Serie A (US\$ 3.4 MM) y Serie B (US\$ 2.4 MM) del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo. En esa línea, el indicador de liquidez se ubicó en 0.18x, mejorando lo registrado a dic-22 (0.13x). Es importante resaltar que los indicadores de liquidez de BAM S.A. mejorarían sustancialmente si registrara su inventario de créditos de carbono a su valor de mercado, no obstante, la norma contable le exige que registre su valor al costo.

Metodología

Metodología vigente para la calificación de instrumentos de deuda

Información de Contacto:

Paul Solís Palomino

Analista Principal

M psolis@ratingspcr.com

Michael Landauro

Analista Senior

M mlandauro@ratingspcr.com

Oficina País

Av. El Derby 254, Of. 305 Urb. El Derby, Lima-Perú

T (511) 208-2530

Información Regulatoria:

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

⁷ Pasivo / Patrimonio.

⁸ Cálculo realizado previo a la adenda aprobada, donde cambiaron el cálculo a los últimos cuatro trimestres.