

PCR decidió bajar la calificación a la Primera Emisión del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenible de Bosques Amazónicos a PE2 y el Primer Programa de Bonos Sostenibles de Bosques Amazónicos a PE A y ratificar la Deuda de Largo Plazo en PEA-, todos con perspectiva *Estable*. Además, se retiró la calificación de la Séptima¹ y Octava² Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenible de Bosques Amazónicos dado que fueron totalmente redimidas.

Lima (29 de setiembre, 2024): En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió bajar la calificación a la Primera Emisión del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenible de Bosques Amazónicos a PE2 y el Primer Programa de Bonos Sostenibles de Bosques Amazónicos a PEA y ratificar la Deuda de Largo Plazo en PEA-, todos con perspectiva *Estable* e información al 30 de setiembre de 2024. Además, se retiró la calificación de la Séptima³ y Octava⁴ Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenible de Bosques Amazónicos dado que fueron totalmente redimidas. La decisión se fundamenta en la reducción de los ingresos al cierre del período evaluado, afectada por cuestionamientos a las metodologías de cuantificación y valorización de los VCU's, lo que limitó la capacidad operativa y mantuvo los indicadores de liquidez en niveles bajos. Además, se considera el impacto de los gastos financieros ante la mayor toma de deuda y los bajos niveles operativos observados desde períodos anteriores, que continúan afectando la rentabilidad. No obstante, se valoraron el know-how operativo, las ventajas competitivas, la ubicación estratégica de los activos, la fusión realizada para potenciar sinergias entre empresas relacionadas y el avance en el listado de acciones en el mercado público como estrategia para diversificar las fuentes de financiamiento y la modificación de los resguardos financieros para el Programa de Bonos Sostenibles aplicables desde el 2025.

Los ingresos de BAM S.A. disminuyeron un 55.5% interanual (US\$ 3.1 MM vs. US\$ 7.0 MM) alineado al bajo desempeño del mercado voluntario de carbono (VCM) y decisiones estratégicas internas. La compañía enfrentó un entorno desafiante marcado por la contracción del sector, con menor volumen y precios de créditos transados, además de cuestionamientos metodológicos y críticas de *greenwashing*. En respuesta, BAM optó por moderar la venta de sus créditos de carbono hasta que los precios se estabilicen, buscando proteger el valor de su stock. Esta estrategia limitó los ingresos operativos durante el período.

BAM S.A. mostró una mejora operativa con un EBIT de US\$ 0.1 MM (set-2023: -US\$ 0.5 MM) y un EBITDA de US\$ 1.0 MM (set-2023: -US\$ 0.4 MM), impulsados por una reducción de 2.0% en gastos administrativos y US\$ 1.0 MM en otros ingresos operativos. Sin embargo, el resultado neto fue negativo en -US\$ 6.7 MM (set-2023: -US\$ 4.5 MM), afectado por un aumento de 44.4% en gastos financieros (US\$ 6.9 MM) debido a mayores intereses por préstamos, y una caída del 96.5% en ingresos financieros (US\$ 45.0 miles). A set-2024, BAM S.A. obtuvo nuevos financiamientos por US\$ 29.8 MM y realizando pagos por US\$ 25.2 MM, resultando en un incremento neto de deuda de US\$ 4.6 MM. La deuda financiera incluye préstamos con terceros (US\$ 2.8 MM), bonos sostenibles bajo el Primer Programa de Bonos Sostenibles (US\$ 15.9 MM emitidos en 2024 con tasas de 8.0% a 18.0%), y se emitieron papeles comerciales por US\$3.2 MM, mientras se redimieron US\$ 9.4 MM de papeles comerciales. A nivel de indicadores, el ratio de apalancamiento se incrementó a 1.54x (dic-2023: 1.39x), mientras que el ratio de cobertura del servicio de deuda se deterioró continuando en terreno negativo debido a menores resultados acumulados por menores ventas y mayor servicio de deuda. Aunque los Covenants del programa de bonos sostenibles exigen mantener ratios financieros claves, BAM recibió una dispensa temporal de 12 meses para los mismos, mitigando riesgos de incumplimiento en el corto plazo, sin embargo, con fecha 18 de noviembre, se modificaron los resguardos financieros aplicables a partir del 2025.

BAM S.A. mantiene indicadores de liquidez ajustados, con un ratio de liquidez general de 0.31x (set-2023: 0.18x), gracias a un incremento del activo corriente (+53.8%) impulsado por mayores cuentas por cobrar derivadas de un contrato con Andean Crown Carbon Fund para la venta de créditos REDD+ en certificación. Sin embargo, el capital de trabajo sigue siendo negativo en US\$ 12.8 MM, ya que el saldo de obligaciones financieras de corto plazo supera el efectivo y las cuentas por cobrar. Aunque los pasivos corrientes se redujeron en -9.8% por menores comisiones a FEPROCAMD y una disminución de deuda de corto plazo, el saldo final de caja disminuyó a US\$ 30.0 miles, afectado por menores cobranzas, con una reducción neta de efectivo de US\$ 41.0 miles.

Metodología

Metodología vigente para la calificación de instrumentos de deuda

Información de Contacto:

Eva Simik Vargas
Analista
esimik@ratingspcr.com

Michael Landauro
Analista Senior
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.

¹ A mayo 2024, la Séptima emisión ya redimió.

² A julio 2024, la Séptima emisión ya redimió.

³ A mayo 2024, la Séptima emisión ya redimió.

⁴ A julio 2024, la Séptima emisión ya redimió.