

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ**

**ESCUELA DE POSGRADO**



**Valorización de la Empresa: Ferreycorp S.A.A.**

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE  
MAESTRA EN FINANZAS CORPORATIVAS Y RIESGO FINANCIERO**

**QUE PRESENTA:**

Mariana Lucia, Abrill Alfaro

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE  
MAESTRO EN FINANZAS CORPORATIVAS Y RIESGO FINANCIERO**

**QUE PRESENTA:**

Ludwing, Espinar Pinedo

**ASESOR**

Pedro Andrés Villegas Crevoisier

**Santiago de Surco, noviembre 2025**

### Declaración Jurada de Autenticidad


Yo, Pedro Andrés Villegas Crevoisier, docente del Departamento Académico de Posgrado en Negocios de la Pontificia Universidad Católica del Perú, asesor de la tesis de investigación titulada Valorización de la Empresa Ferreycorp S.A.A., de los autores:

Mariana Lucia, Abrill Alfaro, DNI 76676895

Ludwing, Espinar Pinedo, DNI 45600996

dejo constancia de lo siguiente:

- El mencionado documento tiene un índice de puntuación de similitud de 20%. Así lo consigna el reporte de similitud emitido por el software Turnitin el 02/08/2025.
- He revisado con detalle dicho reporte y confirmo que cada una de las coincidencias detectadas no constituyen plagio alguno.
- Las citas a otros autores y sus respectivas referencias cumplen con las pautas académicas.
- Lugar y fecha: Santiago de Surco, 2 de agosto de 2025.

Apellidos y nombres del asesor: Villegas Crevoisier, Pedro Andres	
DNI: 10762378	
ORCID: 0000-0002-3210-6753	
Firma	

## Agradecimiento

A Dios Todopoderoso, a quien dedicamos con humildad y gratitud este logro académico. Gracias por habernos concedido la fortaleza en los momentos de cansancio, la sabiduría en los momentos de duda y la esperanza en los momentos de dificultad. Reconocemos que sin tu guía nada hubiera sido posible y que cada página de este trabajo refleja tu infinita bondad y amor hacia nosotros. Confiamos en que este camino que hoy culminamos es solo una muestra más de tus planes perfectos y de la manera en que bendices nuestras vidas.



## Dedicatorias

A mi hija, Leah Warthon eres mi mayor motivación y la razón por la que persigo cada meta con determinación. Que este logro académico inspire en ti la convicción de que, con esfuerzo y perseverancia, no hay sueño inalcanzable. Te dedico este triunfo, con la promesa de seguir siendo tu ejemplo. A mis padres, Federico Enrique Abrill y Juana Alfaro gracias por inculcarme desde niño el valor del conocimiento, la disciplina y la humildad. Cada sacrificio que hicieron por mi educación hoy se ve reflejado en este logro. Esta maestría es, en realidad, también suya. A mi abuelo, Alberto Alfaro Beltrán, mi héroe y sostén, cuyo ejemplo de tenacidad y generosidad me enseñó que no hay obstáculo que no pueda superarse. Esta victoria académica lleva tu nombre. Al profesor Miguel Bossio, por su guía incansable, sus enseñanzas trascendentales y por creer en mi potencial incluso cuando yo dudaba. Su mentoría ha sido un faro en mi camino.

a mis mentores, colegas y amigos, por su apoyo invaluable en este recorrido académico.

Mariana Abrill Alfaro

Dedico esta tesis a quienes han sido pilares esenciales en mi vida personal y académica, a Dios por la bendición de poder redactar estas líneas, por ser mi guía, mi fortaleza y mi refugio en todo momento, a Angie, mi novia, mi compañera de vida, quien ha estado a mi lado con amor incondicional y un apoyo firme en cada etapa de este proceso, a mis padres, Carmen y Raúl, cuyo ejemplo de trabajo, honestidad y perseverancia ha marcado mi camino.

Ludwing Espinar Pinedo

## Resumen Ejecutivo

En este informe se ha realizado una evaluación detallada de Ferreycorp S.A.A. (en adelante, “Ferreycorp” o la “Compañía”) con el propósito de proporcionar a los inversionistas y acreedores un análisis completo sobre su capacidad para generar ingresos y su solidez financiera. La valoración se llevará a cabo utilizando el método de flujo de caja libre de la firma, tomando como base la información financiera histórica y las perspectivas esperadas para el negocio.

Se utilizaron los estados financieros auditados consolidados del período 2017-2024, además de informes gerenciales, memorias y otros documentos relevantes. El estudio se organiza en ocho capítulos, seguidos por recomendaciones, referencias bibliográficas y apéndices. El primer capítulo es una introducción de la empresa, abarcando su historia, estructura accionaria, subsidiarias y modelo de negocio. El segundo capítulo analiza el contexto macroeconómico, mientras que el tercero se enfoca en el entorno competitivo, utilizando el análisis FODA y las fuerzas de Porter.

El cuarto capítulo presenta un análisis financiero histórico de Ferreycorp S.A.A., abordando aspectos como ventas, costos, gastos, EBITDA, capital de trabajo operativo, inversiones en activos fijos (Capex), deuda financiera y dividendos. En el quinto capítulo, se compara la información financiera de Ferreycorp con la de empresas similares. El sexto capítulo detalla la valoración mediante el flujo de caja libre de la firma, especificando los supuestos, la estimación de la tasa de descuento, el cálculo de la perpetuidad y los resultados finales, tales como el retorno esperado de la inversión, los márgenes proyectados, el valor de la empresa y el valor patrimonial. El séptimo capítulo aborda los riesgos, y el octavo está dedicado a un análisis de sensibilidad.

El informe concluye con una serie de recomendaciones basadas en los resultados obtenidos, seguido de las referencias y apéndices correspondientes. Para la valorización se

eligió el método de flujo de caja libre de la firma, el cual fue seleccionado por su capacidad para reflejar los flujos que el negocio podría generar, considerando las expectativas de desempeño futuro de la empresa, posibles cambios en las políticas de inversión y otros factores importantes. Según este método, al cierre de 2024, el valor estimado por acción sería de S/ 5.25, lo que representa un aumento del 70.4% en comparación con el precio de mercado de S/ 2.98 registrado el 04 de abril de 2024.



## Abstract

In this report, a detailed evaluation of Ferreycorp S.A.A. (hereinafter, “Ferreycorp” or the “Company”) has been conducted with the purpose of providing investors and creditors with a comprehensive analysis of its ability to generate income and its financial strength. The valuation will be carried out using the Free Cash Flow to the Firm (FCFF) method, based on historical financial information and the expected outlook for the business.

The consolidated audited financial statements for the period 2017–2024 were used, along with management reports, annual reports, and other relevant documents. The study is structured into eight chapters, followed by recommendations, bibliographic references, and appendices. The first chapter introduces the company, covering its history, shareholder structure, subsidiaries, and business model. The second chapter analyzes the macroeconomic context, while the third focuses on the competitive environment, using SWOT analysis and Porter’s Five Forces.

The fourth chapter presents a historical financial analysis of Ferreycorp S.A.A., addressing aspects such as sales, costs, expenses, EBITDA, operating working capital, capital expenditures (Capex), financial debt, and dividends. The fifth chapter compares Ferreycorp’s financial information with that of peer companies. The sixth chapter details the valuation through the free cash flow to the firm, specifying assumptions, the estimation of the discount rate, the calculation of perpetuity, and the final results, including expected return on investment, projected margins, enterprise value, and equity value. The seventh chapter addresses risks, while the eighth is dedicated to a sensitivity analysis.

The report concludes with a set of recommendations based on the results obtained, followed by the corresponding references and appendices. For the valuation, the free cash flow to the firm method was chosen, as it best reflects the cash flows the business may generate, considering expected future performance, potential changes in investment policies,

and other relevant factors. According to this method, as of the end of 2024, the estimated value per share would be S/ 5.25, representing an increase of 70.4% compared to the market price of S/ 2.98 recorded on April 4, 2024.



## Tabla de Contenidos

<b>Lista de Tablas .....</b>	<b>xii</b>
<b>Lista de Figuras.....</b>	<b>xiii</b>
<b>Capítulo I. Introducción.....</b>	<b>1</b>
<b>Capítulo II. Descripción de la Empresa .....</b>	<b>4</b>
2.1. Reseña Histórica.....	4
2.2. Estructura Accionaria.....	5
2.3. Principales Negocios (Subsidiarias).....	7
2.4. Modelo de Negocio Según Enfoque Canvas.....	7
<b>Capítulo III. Entorno Macroeconómico .....</b>	<b>10</b>
3.1 Situación Internacional.....	10
3.2 Situación Local.....	10
3.3 Análisis PESTEL .....	12
<b>Capítulo IV. Entorno Competitivo.....</b>	<b>21</b>
4.1. Análisis FODA.....	21
4.1.1 Análisis AMOFHIT.....	21
4.2. Análisis de Porter .....	29
<b>Capítulo V. Análisis Financiero Histórico .....</b>	<b>34</b>
5.1 Ventas.....	34
5.2 Costos.....	36
5.3 Gastos.....	38
5.4. Otros Ingresos y Gastos .....	39
5.5. EBITDA .....	41
5.6. Capital de Trabajo Operativo .....	43
5.7. Capex.....	45

5.8. Deuda Financiera .....	45
5.9. Dividendos .....	48
<b>Capítulo VI. Información Financiera Comparada .....</b>	<b>51</b>
<b>Capítulo VII. Valorización.....</b>	<b>56</b>
7.1. Supuestos de la Valorización .....	56
7.1.1. Ventas .....	56
7.1.2. Costos .....	58
7.1.3. Gastos .....	58
7.1.4. Depreciación.....	58
7.1.5. Amortización .....	58
7.1.6. Capital de Trabajo Operativo .....	59
7.1.7. Capex.....	59
7.1.8. Deuda Financiera.....	59
7.2. Modelo de Valorización de Activos de Capital .....	59
7.2.1. Variables del modelo CAPM.....	60
7.2.2. Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC).....	61
7.2.3. Cálculo de CAPM y WACC.....	62
7.3. Perpetuidad.....	64
7.4. Resultados de la Valorización.....	64
7.5. Retorno sobre la Inversión y Márgenes Esperados .....	65
7.5.1. Margen Bruto.....	65
7.5.2. El Margen EBITDA. ....	66
7.5.3. Margen Operativo.....	66
7.5.4. Margen Neto.....	67
7.6. Valor Empresa de la Compañía.....	68

7.7. Valor Patrimonio de la Compañía.....	70
<b>Capítulo VIII. Análisis de Riesgos.....</b>	<b>71</b>
8.1. Riesgo Político .....	71
8.2. Riesgo Social.....	71
8.3. Riesgo Económico .....	72
8.4. Riesgo Ambiental.....	73
8.5. Riesgo Cambiario .....	73
8.6. Riesgo de Crédito.....	74
8.7. Riesgo de Tasa de Interés.....	74
8.8. Riesgo de liquidez.....	74
<b>Capítulo IX. Análisis de Sensibilidad.....</b>	<b>75</b>
<b>Capítulo IX. Conclusiones y Recomendaciones .....</b>	<b>78</b>
9.1 Conclusiones .....	78
9.2 Recomendaciones.....	79
<b>Referencias.....</b>	<b>81</b>
<b>Apéndice A. Información Financiera.....</b>	<b>87</b>
<b>Apéndice B. Supuestos de Valorización .....</b>	<b>93</b>
<b>Apéndice C. Antecedentes de la Compañía .....</b>	<b>95</b>
<b>Apéndice D. Entorno Macroeconómico .....</b>	<b>96</b>
<b>Apéndice E. Entorno de la Industria.....</b>	<b>97</b>
<b>Apéndice F. Resultados de Valorización.....</b>	<b>99</b>

## Lista de Tablas

<b>Tabla 1</b> <i>Participación Accionaria de los Principales Inversores (Participación Mayor al 4%)</i> .....	6
<b>Tabla 2</b> <i>Participación Accionaria con Número de Acciones con Derecho a Voto 2024</i> .....	6
<b>Tabla 3</b> <i>Modelo Canvas</i> .....	9
<b>Tabla 4</b> <i>Matriz FODA</i> .....	27
<b>Tabla 5</b> <i>Ingresos Financieros (S/ Millones) 2017 – 2024</i> .....	39
<b>Tabla 6</b> <i>Gastos Financieros (S/ Millones) 2017 – 2024</i> .....	41
<b>Tabla 7</b> <i>Pago de Dividendos y Pay-Out Ratio (S/ Millones) 2017-2024</i> .....	50
<b>Tabla 8</b> <i>Información Financiera Comparativa del Sector Construcción 2024</i> .....	51
<b>Tabla 9</b> <i>Métricas Comparativa del Sector Construcción 2024</i> .....	55
<b>Tabla 10</b> <i>Detalle de las Variables del CAPM</i> .....	60
<b>Tabla 11</b> <i>Detalle de las Variables del WACC</i> .....	62
<b>Tabla 12</b> <i>Cálculo WACC proyectado para “Ferreycorp”</i> .....	63
<b>Tabla 13</b> <i>Flujo de Caja Libre de la Firma (S/ Millones) 2025-2031</i> .....	68
<b>Tabla 14</b> <i>Valor Empresa, Valor Equity, Valor por Acción (FCLF)</i> .....	69
<b>Tabla 15</b> <i>Análisis de Sensibilidad</i> .....	75

## Lista de Figuras

<b>Figura 1</b> <i>Composición Accionaria de Ferreycorp al 2024</i> .....	5
<b>Figura 2</b> <i>Conglomerado de la Corporación Ferreycorp</i> .....	8
<b>Figura 3</b> <i>Desglose de Ventas Netas (S/ Millones) 2017 – 2024</i> .....	35
<b>Figura 4</b> <i>Evolución de las Ventas (S/ Millones) 2018 – 2024</i> .....	35
<b>Figura 5</b> <i>Evolución del Costo de Ventas (S/ Millones) 2017 – 2024</i> .....	37
<b>Figura 6</b> <i>Evolución de los Gastos (S/ Millones) 2017 – 2024</i> .....	38
<b>Figura 7</b> <i>EBITDA (S/ Millones) y Margen EBITDA (%), 2017-2024</i> .....	42
<b>Figura 8</b> <i>Capital de Trabajo (S/ Millones) 2017-2024</i> .....	44
<b>Figura 9</b> <i>CAPEX (S/ Millones) 2017-2024</i> .....	45
<b>Figura 10</b> <i>Distribución de Deuda (S/ Millones) 2017-2024</i> .....	46
<b>Figura 11</b> <i>Ventas Proyectadas 2025 – 2031 (S/ Millones)</i> .....	57
<b>Figura 12</b> <i>Costos Proyectados 2025 – 2031 (S/ Millones)</i> .....	58
<b>Figura 13</b> <i>Margen Bruto 2017 al 2031</i> .....	65
<b>Figura 14</b> <i>Margen EBITDA 2017 al 2031</i> .....	66
<b>Figura 15</b> <i>Margen Operativo 2017 al 2031</i> .....	67
<b>Figura 16</b> <i>Margen Neto 2017 al 2031</i> .....	68
<b>Figura 17</b> <i>Simulación de Montecarlo para el Precio de la Acción</i> .....	77

## Capítulo I. Introducción

La valorización de empresas constituye un proceso esencial dentro del ámbito financiero y estratégico, ya que permite estimar el valor económico intrínseco de una organización, así como evaluar su capacidad para generar utilidades sostenibles a lo largo del tiempo. Este procedimiento no se limita a la simple proyección de cifras contables, sino que integra un análisis integral de factores internos y externos que inciden directamente en el desempeño de la Compañía. La valorización es una herramienta indispensable para la toma de decisiones, tanto a nivel corporativo como de inversión. El análisis de valorización puede aplicarse a empresas de cualquier tamaño o sector. Tradicionalmente, se asocia con Compañías listadas en Bolsa, debido a la necesidad de determinar precios de referencia que guíen las decisiones de compra o venta de acciones. Sin embargo, su utilidad se extiende también a las empresas privadas, que pueden emplear estos estudios para fortalecer su gestión interna, captar inversionistas estratégicos o diseñar planes de crecimiento a largo plazo. En ambos casos, la valorización ofrece una perspectiva amplia y objetiva que facilita evaluar no sólo el presente, sino también las perspectivas futuras de creación de valor.

En el caso de Ferreycorp S.A.A., la valorización adquiere una relevancia especial debido a la naturaleza de su negocio. Como empresa líder en la comercialización y servicios de bienes de capital en Perú, mantiene una estrecha relación con sectores estratégicos de la economía, principalmente minería, construcción e industria. Estos sectores representan pilares fundamentales para el desarrollo del país y están fuertemente influenciados por variables macroeconómicas, políticas y de mercado. El análisis de Ferreycorp no puede desligarse de su alianza estratégica con Caterpillar, que le otorga una ventaja competitiva significativa al ser distribuidor exclusivo de maquinaria pesada de una de las marcas más reconocidas a nivel mundial. A ello se suma su amplia red de distribución y servicios postventa, la cual garantiza un nivel de fidelización con clientes difícil de replicar por nuevos

competidores. Estos elementos fortalecen su posición dominante en el mercado local y refuerzan la importancia de un proceso de valorización riguroso para captar con precisión su potencial de crecimiento.

La realización de un análisis de valorización para Ferreycorp ofrece múltiples beneficios. En primer lugar, permite a los directivos contar con una base sólida de información para definir estrategias corporativas, evaluar proyectos de inversión y diseñar políticas financieras adecuadas. Para los inversionistas, constituye un insumo fundamental al momento de decidir sobre la compra, venta o permanencia en la Compañía, ya que cuantifica el potencial de apreciación o riesgo asociado. En segundo lugar, la valorización contribuye a identificar oportunidades de optimización interna, ya sea en eficiencia operativa, reducción de costos o diversificación de líneas de negocio. A través de metodologías como el flujo de caja descontado, es posible proyectar escenarios alternativos y medir su impacto en el valor de la empresa, lo que resulta clave en sectores cíclicos como el de bienes de capital. Un tercer beneficio radica en la posibilidad de comunicar con mayor claridad a los *stakeholders* la situación real de la Compañía. Un valor fundamentado en proyecciones razonables y datos financieros confiables transmite confianza al mercado, lo que puede facilitar la obtención de financiamiento o la atracción de inversionistas institucionales.

La calidad del análisis depende en gran medida de la disponibilidad y confiabilidad de la información financiera. Errores en las proyecciones o falta de transparencia pueden sesgar los resultados y conducir a valoraciones alejadas de la realidad. Otro desafío es la necesidad de abordar la volatilidad inherente a los sectores vinculados a Ferreycorp, particularmente la minería y la construcción, que se encuentran expuestos a cambios en los precios de los *commodities*, en la demanda global y en la política de inversiones públicas y privadas. En ese sentido, los analistas deben ser capaces de incorporar márgenes de seguridad y sensibilidad al momento de modelar los flujos de caja futuros.

Más allá de su utilidad como indicador financiero, la valorización empresarial debe entenderse como una herramienta estratégica. En el caso de Ferreycorp, su aplicación permite conectar el desempeño histórico de la Compañía con sus perspectivas de crecimiento, evidenciando de qué manera su modelo de negocio y su estructura de capital le otorgan resiliencia frente a un entorno competitivo. El análisis resulta aún más relevante al considerar el proceso de internacionalización que la Compañía viene impulsando, con presencia en Centroamérica y Sudamérica. Esta expansión no sólo le permite diversificar su base de ingresos, sino también mitigar riesgos asociados a la concentración geográfica. Al valorar Ferreycorp, se refleja no únicamente el desempeño financiero actual, sino también el potencial que tienen estas nuevas operaciones de contribuir al incremento de su valor total.

Para enriquecer el análisis, es importante contrastar a Ferreycorp con sus principales competidores en el mercado peruano, como Aceros Arequipa y Cementos Pacasmayo. En términos de múltiplos financieros, Ferreycorp presenta un EV/EBITDA de 4.60x en 2024, lo que indica una valoración relativamente más atractiva en comparación con sus pares. Además, sus márgenes operativos del 14.8% superan el promedio del sector, lo que evidencia una gestión eficiente y rentable. Su estructura financiera conservadora, con un ratio Deuda/EBITDA de 2.1x, refuerza la percepción de estabilidad, especialmente en un entorno donde muchas Compañías presentan niveles de apalancamiento más elevados. A ello se suma su política de dividendos sostenida, con un *pay-out* del 60%, que genera un atractivo adicional para inversionistas que buscan ingresos recurrentes. En conclusión, la valorización empresarial aplicada a Ferreycorp S.A.A. no se limita a un ejercicio financiero, sino que constituye una aproximación integral a su modelo de negocio y a su posición estratégica en el mercado peruano e internacional. La estimación de un valor fundamental de S/5.25 por acción, frente a un precio de mercado de S/3.08, evidencia un potencial de apreciación del 70%, lo cual sustenta la recomendación de compra de títulos.

## Capítulo II. Descripción de la Empresa

### 2.1. Reseña Histórica

Ferreycorp es un grupo corporativo compuesto por varias empresas líderes en la comercialización de bienes de capital y servicios relacionados con presencia, tanto en Perú como en otros países. Como empresa matriz es responsable de establecer las estrategias generales, los mercados donde operan y las marcas que representan. Además, gestiona de forma centralizada la tesorería y define las políticas que deben seguir sus subsidiarias.

La Compañía inició sus actividades en 1922 en la ciudad de Lima, centrándose en el inicio en la venta de productos para consumo masivo. En 1942, Ferreycorp asumió la representación exclusiva de Caterpillar Tractor Co., combinando esta actividad con la venta de productos de consumo hasta finales de los años 80, momento en que decidió concentrarse en la importación de bienes de capital. Desde entonces, ha mantenido una relación estratégica con Caterpillar, distribuyendo sus productos en Perú con garantía de fábrica y ofreciendo servicios postventa. Este acuerdo estratégico permitió que, en el año 2010, Caterpillar designara a Ferreycorp como su representante único para la región centroamericana (abarcando Guatemala, El Salvador y Belice), lo que constituyó el primer paso en su proceso de internacionalización. Posteriormente, en 2014, la empresa reforzó su presencia en Sudamérica mediante la adquisición de Trex, Compañía especializada en la distribución de grúas y maquinaria portuaria con operaciones en Chile, Ecuador y Colombia. A través de los años, Ferreycorp ha diversificado su oferta comercial mediante la inclusión de nuevas marcas prestigiosas, cultivando alianzas estratégicas de largo plazo con sus socios comerciales.

El 13 de abril de 2012, Ferreycorp, a través de su subsidiaria Ferreyros S.A., renovó dos contratos de distribución no exclusiva con Caterpillar S.A.R.L. (*Dutch Limited Partnership*), representada por Caterpillar Americas C.V. (CAT). Los acuerdos, conocidos como "*Sales & Services Agreement*" y "*Distribution Agreement for Engine, Parts and*

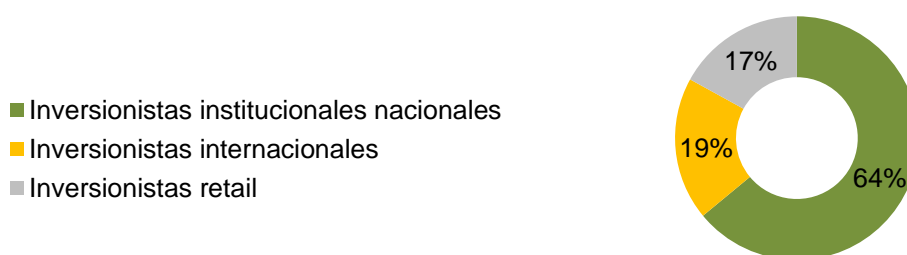
*Services*", están orientados a la comercialización de maquinaria "*Prime*" y a la venta de motores, repuestos y servicios. Ambos contratos son indefinidos. Durante más de 75 años, Ferreycorp ha sido el distribuidor de la línea completa de productos de Caterpillar, brindando garantía de fábrica y ofreciendo servicios postventa, como mantenimiento preventivo y reparaciones. La Compañía confía en que esta relación continuará fortaleciéndose en el futuro.

## 2.2. Estructura Accionaria

A finales del año 2024, Ferreycorp presentaba una estructura accionarial diversificada, con más de 6,900 accionistas en total. La distribución del capital accionario se segmentaba de la siguiente manera: un 64% en manos de inversionistas institucionales locales, un 19% perteneciente a fondos internacionales y el 17% restante en poder de pequeños inversionistas (Retail) (ver Figura 1). Cabe destacar que los diez mayores accionistas reunían en conjunto el 54.8% de las acciones, siendo AFP Integra el principal tenedor con una participación del 13.3% (ver Tabla 1). Además, la Compañía tiene establecidos cuatro comités: Comité de Nominaciones, Remuneraciones, Gobierno Corporativo y Sostenibilidad; Comité de Auditoría y Riesgos; Comité de Innovación y Sistemas; y Comité de Inversiones.

### Figura 1

*Composición Accionaria de Ferreycorp al 2024*



*Nota.* Adaptado de Apoyo & Asociados Fitch Rating, Reporte de Clasificación, abril 2025.

**Tabla 1***Participación Accionaria de los Principales Inversores (Participación Mayor al 4%)*

Inversores	N° de acciones	Participación %	Procedencia
Profuturo AFP - Fondo 3	53,832,619	5.69%	Perú
AFP Integra - Fondo 3	45,006,973	4.76%	Perú
Prima AFP - Fondo 2	74,242,860	7.85%	Perú
Letko Brosseau Emerging Markets Equity Fund	45,314,000	4.79%	Canadá
Profuturo AFP - Fondo 2	40,999,287	4.33%	Perú
AFP Integra - Fondo 2	80,878,860	8.55%	Perú
Corporacion Cervesur S.A.A.	43,137,164	4.56%	Perú
Intergesuro compañía de seguros de Vida S.A	53,404,262	5.64%	Perú
AFP Habitat - Fondo 3	45,274,358	4.79%	Perú

*Nota.* Adaptado de la página “Memoria Anual Integrada 2024”, (Ferreycorp S.A.A., 2024)

A continuación, se muestra la composición accionaria de los principales inversores (participación mayor al 4%) y el número de acciones con derecho a voto (ver Tabla 2).

**Tabla 2***Participación Accionaria con Número de Acciones con Derecho a Voto 2024*

Tenencia	N° de accionistas	N° de acciones	% de participación
Más de 10% del capital	0	0	0.00%
Entre el 5% y el 10% del capital	4	262,358,601	27.73%
Entre el 1% y el 5% del capital	16	434,420,203	45.92%
Menos de 1% del capital	6977	249,284,484	26.35%
Total	6997	946,063,288	100.00%

*Nota.* Adaptado de la página “Memoria Anual Integrada 2024”, (Ferreycorp S.A.A., 2024)

### **2.3. Principales Negocios (Subsidiarias)**

Actualmente, Ferreycorp, a través de sus subsidiarias, se especializa en la comercialización de maquinaria, motores, equipos, repuestos, lubricantes y otros productos relacionados. Asimismo, brinda servicios asociados, ofreciendo un portafolio integral de soluciones diseñado para atender las necesidades de sus clientes.

La Compañía clasifica operaciones en tres divisiones clave (ver Figura 2):

1. Distribuidores de Caterpillar y marcas asociadas en Perú: Incluye a Ferreyros, Unimaq y Orvisa.
2. Distribuidores de Caterpillar y marcas asociadas en mercados internacionales: Comprende a Gentrac, General de Equipos y Motored.
3. Negocios complementarios para distintos sectores productivos: Está conformada por Trex, Soltrak, Fargo, Forbis y Vixora, los cuales fortalecen la oferta de productos y servicios de la empresa.

Ferreyros destaca como la subsidiaria principal, aportando el 70.8% de las ventas consolidadas al cierre de 2024 mediante la venta de maquinaria pesada. Por otro lado, Unimaq y Orvisa contribuyen con 29.2% de las ventas consolidadas en el mismo periodo, enfocándose en la comercialización de maquinaria ligera. Ferreycorp también distribuye marcas complementarias a Caterpillar, como Metso, especializada en equipos para la producción de agregados en construcción; Paus, enfocada en maquinaria para minería subterránea; y Massey Ferguson, reconocida por sus tractores agrícolas, entre otras.

Adicionalmente, su portafolio incluye grúas de la marca Tadano, productos para seguridad industrial, lubricantes Chevron y neumáticos Goodyear, ampliando su oferta de soluciones.

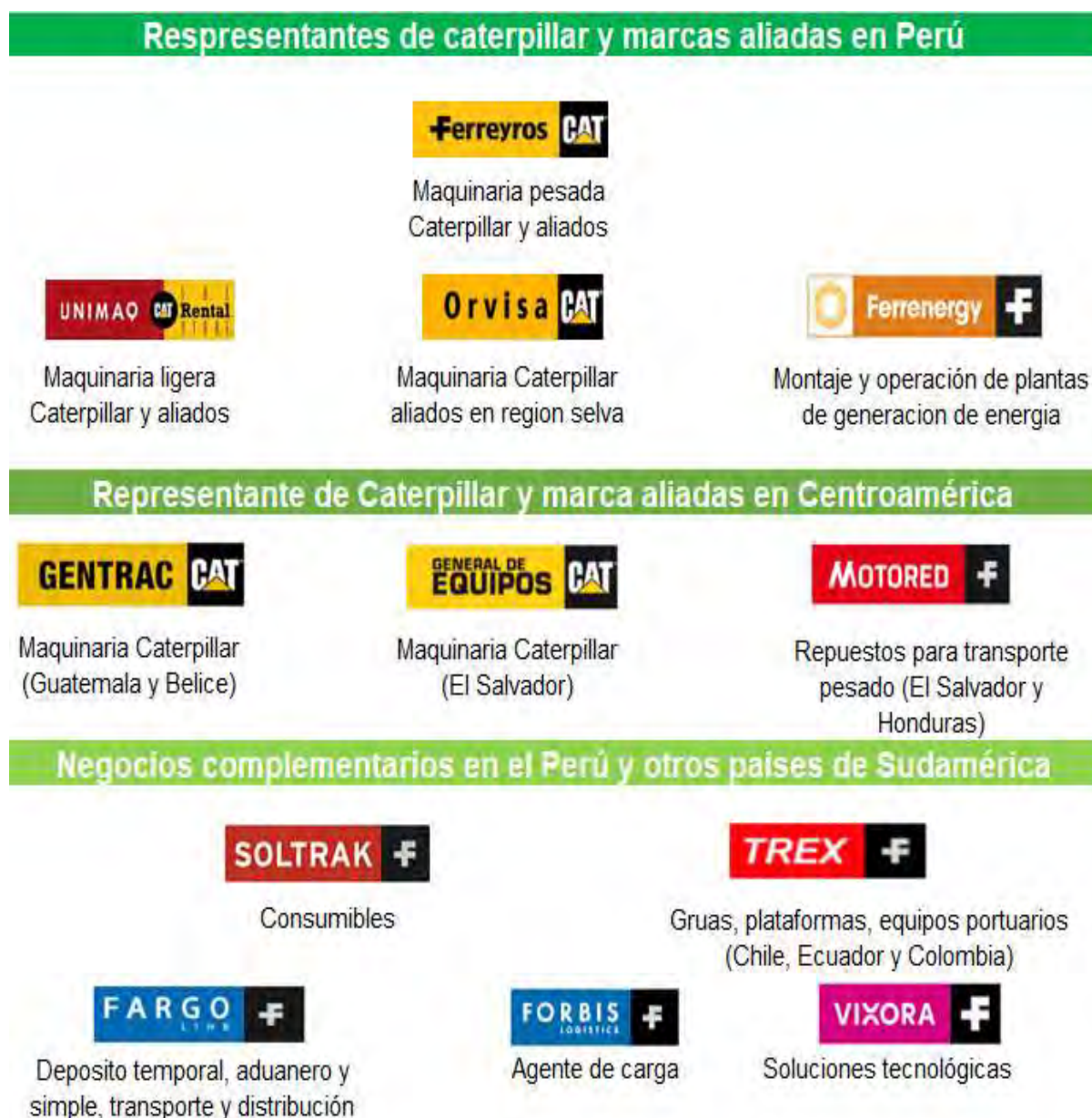
### **2.4. Modelo de Negocio Según Enfoque Canvas**

El Modelo Canvas, ideado por Alexander Osterwalder es una herramienta estratégica que permite diseñar, evaluar y visualizar un modelo de negocio de manera práctica. El

enfoque divide los aspectos clave de una organización en áreas principales: Socios Claves, actividades claves, recursos claves, propuesta de valor, canales, clientes, relación con los clientes, ingresos, estructura de costos (ver Tabla 3), con el fin de proporcionar una visión global y organizada del negocio, destacando cómo interactúan sus elementos fundamentales (Osterwalder & Pigneur 2010).

**Figura 2**

*Conglomerado de la Corporación Ferreycorp*



*Nota.* Adaptado de la página “Memoria Anual Integrada 2024”, por Ferreycorp S.A.A., 2024.

Ferreycorp, utiliza esta herramienta para poder comprender cómo las sinergias internas, junto con la diversificación de su oferta de productos y servicios, contribuyen a consolidar su posición en el mercado. Le permite atender las necesidades específicas de diversos sectores, fortaleciendo su propuesta de valor global y adaptándose a la demanda.

**Tabla 3**

*Modelo Canvas*

Socios Claves	Actividades Claves	Propuesta de Valor	Relación con los Clientes	Clientes
Ferreycorp, cuenta con 82 años de alianza estratégica con Caterpillar. Respaldo de financiamiento de distintos bancos locales y las Sinergias entre las subsidiarias de Ferreycord.	Ventas, de productos bienes de capital, además de productos y servicios complementarios e insumos relacionados.	Plan de financiamiento de maquinaria equipos y repuestos. Atención postventa integral. Eficiencia en logística y gestión de la cadena de suministro	Programas educativos y talleres enfocados en formar a futuros usuarios. Interacción mediante eventos, conferencias y sesiones de capacitación. Comunicación constante y retroalimentación diaria.	Organizaciones que demanden maquinaria pesada y equipos ligeros. Compañías que valoren la calidad asociada a la marca Caterpillar. Negocios que necesiten provisión de repuestos y servicios adicionales. Empresas donde la rapidez en la atención sea un aspecto clave. Entidades que requieran equipos generadores para el suministro de energía. Firmas que busquen servicios logísticos especializados.
	Recursos Claves		Canales	
	Servicio postventa de calidad superior. Herramientas digitales para la entrega eficiente de productos, incluyendo repuestos. Centro de monitoreo continuo enfocado en la atención postventa. Cercanía y atención personalizada a los clientes. Infraestructura avanzada de talleres y laboratorios especializados.		Difusión a través de medios impresos. Participación activa en todos los eventos relacionados con el sector. Vinculación mediante actividades como eventos, conferencias y capacitaciones. Comunicación constante por correo electrónico y llamadas telefónicas. Disponibilidad de un canal de denuncias tanto físico como digital.	
Estructura de Costes		Ingresos		
Costos asociados al mantenimiento de talleres con certificaciones de estándar internacional. Costos relacionados con la operación y mantenimiento de los servicios de gestión logística. Inversiones destinadas a la capacitación del personal y a los costos administrativos. Desembolsos por servicios logísticos ofrecidos a través de las subsidiarias especializadas de la corporación.		Los ingresos generados por las distintas subsidiarias del holding, destacando a Ferreyros como la empresa principal del grupo. Ingresos derivados de la comercialización de productos pertenecientes a sus marcas aliadas, así como de servicios complementarios. Ingresos provenientes del suministro de servicios y repuestos.		

## Capítulo III. Entorno Macroeconómico

### 3.1 Situación Internacional

El panorama global se enmarca en un proceso de lenta flexibilización de la política monetaria y en medidas de consolidación fiscal aplicadas por algunos países, además de un contexto de incertidumbre geopolítica (Ministerio de Economía y Finanzas [MEF], 2024). Para el período 2025-2028, se estima que la economía mundial converja hacia un crecimiento promedio de 3.0 %, impulsado por la estabilización de la demanda interna, la convergencia de la inflación hacia las metas de los bancos centrales, la reducción progresiva de las tasas de interés y una menor incertidumbre geopolítica. No obstante, persisten riesgos que podrían limitar el crecimiento global en el corto y mediano plazo, entre los que destacan: (a) la intensificación de conflictos y tensiones geopolíticas, (b) la incertidumbre generada por procesos electorales, especialmente presidenciales, (c) la persistencia de presiones inflacionarias y la prolongación de políticas monetarias restrictivas, (d) la ocurrencia de fenómenos climáticos adversos. e) desequilibrios en la sostenibilidad macrofiscal.

### 3.2 Situación Local

Se estima que el PBI registre una expansión de 3.1 % en 2025. Este desempeño estaría sustentado en la recuperación de la demanda interna, impulsada principalmente por la ejecución de proyectos de infraestructura y minería, los cuales contribuirán tanto a la generación de empleo como al fortalecimiento del consumo privado. A ello se suma el incremento de la inversión pública, respaldado por una priorización en la asignación presupuestal. Asimismo, factores como la recuperación de las expectativas empresariales, la convergencia de la inflación hacia el rango meta y la disminución de los costos de financiamiento, constituirán elementos clave para dinamizar la demanda interna. Para el período 2026-2028, se proyecta un crecimiento promedio del PBI de 3.0 %, apoyado principalmente en la demanda interna, donde el gasto privado desempeñará un rol

protagónico gracias al inicio de nuevos proyectos de infraestructura y construcción de inversiones mineras. Estos factores promoverán tanto la creación de empleo como el incremento del consumo. Del mismo modo, las exportaciones mantendrán un dinamismo importante, impulsadas por la mayor oferta minera y agroexportadora (MEF, 2024).

Dicho crecimiento, también estaría sustentado en condiciones climáticas favorables para el desarrollo de la agricultura, la pesca y su manufactura relacionada, así como un entorno de estabilidad sociopolítica y de precios que favorezca la confianza de los agentes del sector privado, con lo cual se prevé se estimule el gasto privado y, con ello, las actividades no primarias (PCR, 2024). Pese a las tensiones en el comercio internacional, los favorables términos de intercambio, el respaldo que aún proporciona la confianza empresarial y el inicio de proyectos mineros, se estima que la economía peruana alcanzará un crecimiento de 3.1% el 2025. Para 2026, la expansión sería más moderada, alrededor de 2.7%, como resultado de la mayor incertidumbre asociada al proceso electoral. Actualmente, la tasa de interés de referencia se encuentra en un nivel nominal considerado neutral (4.50%). Esta postura monetaria resulta consistente con la fase cíclica que atraviesa la economía peruana. Bajo el escenario central previsto, se proyecta que dicha tasa se mantendrá en su valor actual en los próximos meses (BBVA, 2025).

En el primer trimestre del año 2025, el PBI creció 3.4%, el PBI del sector construcción creció 5.2%, el PBI del sector minero creció 2.3% (BCRP, 2025). Se estima que la inflación alcanzará un 2.0% en el año 2025, nivel que se mantendría dentro del rango meta incluso durante el año 2026. Esta proyección obedece a la menor incidencia de fenómenos climáticos sobre los precios de los alimentos en comparación con el año anterior 2024. El balance de riesgos asociado a la proyección inflacionaria continúa siendo neutral. Entre los principales riesgos se encuentran: (a) eventuales choques financieros vinculados a presiones alcistas en el tipo de cambio, salidas de capital y mayor volatilidad en los mercados

financieros como consecuencia de episodios de incertidumbre política interna o de tensiones geopolíticas internacionales, (b) perturbaciones en la demanda externa derivadas de la desaceleración de la economía global, lo cual reduciría la demanda de los productos de exportación del país (PCR, 2024).

Ferreycorp opera en diferentes sectores económicos, destacando la minería y la construcción, que en conjunto representa el 80.3% de sus ventas consolidadas al cierre de 2024 (Figura C1). Cabe resaltar, que el liderazgo de la empresa, respaldado por el fuerte posicionamiento de Caterpillar y su servicio posventa de primer nivel, le ha permitido establecer un parque de maquinaria pesada. Ello ha generado una demanda continua de repuestos y servicios, favoreciendo la estabilidad del negocio, así como su capacidad para enfrentar crisis económicas en el futuro. De este modo, Ferreycorp ha logrado tasas de crecimiento en ventas superiores al promedio anual del PIB en los sectores de minería y construcción durante los últimos cinco años (+5.4% frente a +1.2% y +3.5%, respectivamente).

El aumento interanual del 9.2% en sus ingresos durante 2024 se debió principalmente al incremento en las ventas de repuestos y servicios (+10.7%), impulsado por una mayor demanda de clientes del sector minero, quienes mantuvieron sus operaciones a máxima capacidad y reactivaron ciertos proyectos debido a los altos precios de los metales. Adicionalmente, aunque en menor proporción, también contribuyó el crecimiento en la comercialización de maquinaria y equipos (+6.8%), vinculado al ámbito de la construcción. (Fitch rating, 2024).

### **3.3 Análisis PESTEL**

El análisis de la industria permite conocer el entorno empresarial, enfocándose en la detección de amenazas y oportunidades, a través de las variables macroeconómicas (político, económico, social, tecnológico, ecológico, legal). Ninguna organización existe de manera

aislada, ya que siempre se encuentra inmersa en un contexto que la rodea. Dicho entorno está conformado por otras organizaciones y por factores externos que ejercen influencia sobre ella. Al ser dinámico y cambiante, cualquier alteración en el entorno puede repercutir en la organización. La interacción continua entre la Compañía y su medio hace que esta funcione como un sistema abierto en constante transformación. Conocer y comprender su entorno resulta esencial para el éxito de toda organización (Chiavenato,2017).

**Político.** La confrontación entre el Legislativo y el Ejecutivo se ha reducido, aunque ello no representa un aspecto positivo, ya que lo que se ha consolidado es un acuerdo político en el Congreso que profundiza la crisis institucional y deteriora la democracia. Dicho acuerdo se sostiene en la protección mutua entre diversos grupos políticos, incluso de corrientes ideológicas opuestas, que dominan el Parlamento y comparten el poder con un Ejecutivo frágil y con escasa legitimidad. Las principales consecuencias de este pacto son el debilitamiento técnico del aparato estatal, en particular en sectores esenciales para la gestión pública y macroeconómica, este escenario ha facilitado la aprobación de normas orientadas a intereses particulares, lo que limita la posibilidad de enfrentar de manera efectiva problemas críticos para la ciudadanía, como el avance de la delincuencia organizada y la minería ilegal. El costo de esta dinámica es elevado y podría agravarse en la medida en que estos grupos mantengan poder para asegurar su permanencia (Muñoz, 2024).

La crisis política que desde hace varios años atraviesa el Perú se agudizó en diciembre de 2022, cuando el entonces presidente Pedro Castillo intentó cerrar el Congreso, tomar control del Poder Judicial y gobernar mediante decretos, lo que fue calificado como un intento fallido de golpe de Estado. Ante ello, el Congreso procedió a destituir a Castillo, asumiendo la presidencia la entonces vicepresidenta Dina Boluarte. Así mismo el autor menciona que, la corrupción constituye un elemento central en el debilitamiento de las instituciones públicas, en la ineficiencia de la provisión de servicios estatales y en el deterioro

ambiental en el Perú. En las últimas décadas, cinco expresidentes han enfrentado acusaciones por actos de corrupción. Actualmente, la presidenta Dina Boluarte se encuentra bajo investigación por presuntos aportes irregulares a su campaña electoral. Asimismo, hasta marzo de 2023, se registraba que al menos 37 de los 130 congresistas estaban sometidos a investigaciones penales vinculadas a corrupción y otros ilícitos (Human rights watch, 2023). Se trata de un año previo a las elecciones, en el que los potenciales candidatos empiezan a movilizarse, lo que genera un clima de incertidumbre. La gran mayoría de la ciudadanía desapruueba tanto a la presidenta como al Congreso. La incógnita es quién asumirá el liderazgo. La experiencia histórica de la política peruana evidencia que el escenario electoral suele definirse recién en la etapa final, muy cerca de la jornada de votación (Parodi, 2024)

**Económico.** El crecimiento de la economía mundial se redujo ligeramente, al pasar de 3.5 % en 2023 a 3.3 % en 2024. En el caso de las economías desarrolladas, la expansión se incrementó de 1.7 % a 1.8 % en el mismo período, impulsada principalmente por la moderada recuperación observada en el Reino Unido y la eurozona. En contraste, Estados Unidos, pese a ser la economía avanzada con mayor dinamismo, registró una leve desaceleración en comparación con 2023. En el caso de las economías emergentes, la tasa de crecimiento descendió de 4.7 % en 2023 a 4.3 % en 2024, debido a la desaceleración registrada en sus dos principales economías: China e India (BCRP, 2024).

Entre 2026 y 2028, el PBI del Perú se proyecta con un crecimiento anual de 3.0 %, impulsado principalmente por la demanda interna y el gasto privado. La inversión privada alcanzaría una tasa promedio de 3.2 %, sustentada en el desarrollo de nuevos proyectos mineros y en un marco normativo más favorable, en el contexto del proceso de incorporación del país a la OCDE. Para 2025, dicha inversión será dinamizada por la puesta en marcha de proyectos mineros como Corani y Zafranal, la reactivación de obras de infraestructura como el Muelle Norte y la Autopista del Sol, así como por las inversiones iniciales de proyectos

APP previamente adjudicados. Estas iniciativas fortalecerán la generación de empleo y, en consecuencia, estimularán el consumo privado (MEF, 2024).

El Ministro de Economía y Finanzas, Raúl Pérez Reyes destacó que el Perú mantiene una economía sólida y atractiva para la inversión privada, respaldada por la conservación del grado de inversión y el acceso a financiamiento en condiciones favorables. En el ámbito sectorial, señaló que la construcción evidenció dinamismo con un crecimiento de 3.9 % en los despachos de cemento en julio de 2025, lo que refleja la reactivación de la actividad inmobiliaria y de infraestructura. En cuanto a la minería, subrayó que este sector constituye uno de los principales impulsores de las exportaciones, contribuyendo significativamente a que el país alcance 40 mil millones de dólares en el primer semestre 2025 y proyecta superar los 80 mil millones al cierre del año 2025. Ambos sectores, construcción y minería, se presentan como pilares fundamentales del crecimiento económico y de la estabilidad macroeconómica del país (Congreso de la República, 2025).

La reactivación de la inversión privada se vincula al impulso de proyectos pendientes de ejecución. De acuerdo con Luis Miguel Castilla, director ejecutivo de Videnza Instituto, durante 2024 varios proyectos de gran magnitud podrían destrabarse gracias a la labor de una unidad especializada del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Asimismo, se prevé la implementación de diversas iniciativas bajo el esquema de Asociaciones Público-Privadas (APP). Ambos elementos serían determinantes para revertir la contracción registrada en 2022, 2023 y permitir la recuperación de la inversión privada, lo cual se refleja en el crecimiento económico de 3.3 % alcanzado por el país en 2024 (Foro panorama, 2024). El comportamiento de los despachos y de la producción de cemento constituye un indicador fundamental para evaluar la coyuntura del sector construcción, considerado uno de los principales generadores de empleo en el país. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística e Informática, el PBI de dicho sector registró un crecimiento de 5.2 % en el

primer semestre 2025 (Anchamnews, 2025).

En 2024, la producción del sector minería e hidrocarburos registró un crecimiento de 2.0 %, impulsado principalmente por el aumento en la extracción de oro, plata, plomo, estaño, hierro, molibdeno, petróleo y líquidos de gas natural. Este resultado, sin embargo, fue atenuado por la disminución en la producción de cobre, zinc y gas natural. En términos de la última década, el crecimiento promedio del sector se explicó, en gran medida, por la expansión en la producción de cobre (7.4 %), molibdeno (9.4 %), hierro (6.3 %), estaño (3.4 %) y gas natural (1.1 %) (BCRP, 2024).

**Sociales.** La conflictividad social constituye un riesgo persistente que ha tenido un impacto considerable en la actividad económica y en la recaudación fiscal del Perú. Durante 2023, la economía nacional enfrentó diversos choques adversos, entre ellos protestas sociales y fenómenos climáticos extremos, los cuales afectaron tanto el desempeño productivo como las finanzas públicas. La OCDE advierte que la limitada recaudación fiscal y la reducida base tributaria del país no solo generan una presión impositiva muy por debajo del promedio de la propia organización, sino también inferior al de América Latina. Este nivel de ingresos resulta insuficiente para atender las crecientes demandas sociales y para fortalecer la inversión pública en sectores estratégicos como infraestructura, educación y salud (MEF, 2024).

Los conflictos sociales vinculados a la actividad minera, cada vez más intensos y radicalizados, explican en gran medida que la producción del sector aún no logre retornar a los niveles previos a la pandemia. De manera paralela, la elevada incertidumbre política ha limitado la puesta en marcha de nuevos proyectos que permitan sustituir el progresivo agotamiento de ciertas operaciones mineras. En este contexto, resulta urgente implementar medidas orientadas a aprovechar el súper ciclo de precios de los metales y garantizar la sostenibilidad de la minería en el Perú. Según estimaciones del Banco Central de Reserva del

Perú (BCRP), los conflictos sociales en el sector minero, le habrían costado alrededor de 2,3 puntos porcentuales de crecimiento en el 2021. significando un costo de más de S/1.500 millones. (“Conflictos sociales costaron,” 2022).

En la última década, las inversiones mineras en el Perú ascendieron a aproximadamente US\$ 60.000 millones; sin embargo, las perspectivas futuras muestran un escenario menos favorable debido a la conflictividad social en torno a diversas operaciones mineras. De los cerca de S/ 40.000 millones recaudados en la última década por concepto de impuestos y regalías mineras, las regiones beneficiarias y el gobierno central ejecutaron alrededor del 60 %. No obstante, únicamente una cuarta parte de dichos recursos se orientó a sectores esenciales como salud, educación y saneamiento (“Conflictos sociales amenazan,” 2022).

**Tecnológicos.** La incorporación de nuevas tecnologías está generando una transformación significativa en el sector minero, con efectos positivos en términos de eficiencia, seguridad y sostenibilidad. La implementación de herramientas avanzadas como la inteligencia artificial, la automatización, la robótica, el análisis de datos y la digitalización contribuye a optimizar la eficiencia operativa, disminuir los costos y reforzar la seguridad laboral al reducir la exposición de los trabajadores a actividades de alto riesgo. Del mismo modo, estas tecnologías facilitan una toma de decisiones más precisa y oportuna mediante el uso de mantenimiento predictivo y analítica avanzada, lo que disminuye interrupciones imprevistas y permite una mejor optimización de los procesos. La digitalización, por su parte, impulsa el desarrollo de minas inteligentes, caracterizadas por un uso más eficiente de los recursos, una menor huella ambiental y la promoción de prácticas sostenibles mediante energías renovables y sistemas de conectividad basados en el Internet de las Cosas (IoT).

Estas innovaciones representan nuevas oportunidades para la industria minera, al posibilitar la transición hacia modelos de gestión más seguros, eficientes y responsables

socialmente. En este sentido, las empresas que adopten de manera estratégica estas herramientas estarán mejor preparadas para afrontar los desafíos actuales del sector, promover un desarrollo sostenible y fortalecer su competitividad en el mercado (Orange-Business, 2025).

Las empresas mineras se ven en la necesidad de replantear sus estrategias y adoptar innovaciones tecnológicas con el fin de asegurar su productividad, en un contexto marcado por crecientes exigencias sociales derivadas de la mayor conciencia ambiental colectiva. En este escenario, la tecnología ha adquirido un rol central al proporcionar soluciones que permiten enfrentar tanto los desafíos relacionados con el suelo como los impactos ecológicos asociados a la extracción de minerales, contribuyendo así al desarrollo y continuidad de las operaciones mineras (Orange-Business, 2025).

En 2023, Caterpillar, principal subsidiaria de la compañía, lanzó al mercado su primer camión completamente eléctrico, acompañado de un modelo integral orientado a la gestión sostenible de operaciones mineras mediante la incorporación de sistemas diseñados para reducir emisiones. Asimismo, la empresa opera en Quellaveco con una flota de treinta camiones autónomos, la primera y única de este tipo en el país, que ha mostrado resultados exitosos en su implementación (“Siete de cada diez equipos de la minería en el Perú son provistos por ferreycorp,” 2023). En el ámbito de los servicios posventa, la compañía mantuvo vigentes los contratos de mantenimiento y reparación de equipos establecidos en años anteriores con destacadas compañías mineras y contratistas del sector, con el propósito de optimizar la atención a las operaciones de los clientes, se implementaron programas de capacitación dirigidos a los técnicos de Ferreyros, orientados a fortalecer su nivel de especialización en nuevas tecnologías y dotarlos de las herramientas necesarias para ofrecer soluciones más eficientes (Ferreycorp S.A.A., 2024).

***Ecológicos.*** Todas las empresas de la compañía adoptan medidas para cuidar el medio

ambiente y mejorar su gestión, alineándose con su política de salud, seguridad y medio ambiente. Para ello, han implementado un sistema de gestión basado en la norma ISO 14001, que facilita el cumplimiento normativo y mejora sus prácticas ambientales. La corporación rechaza categóricamente la minería ilegal y colabora activamente con las autoridades para combatirla. Ferreycorp cuenta con un Equipo de Cumplimiento que solicita a los clientes documentos clave, como permisos de minería, certificados de operación y contratos laborales, para asegurar que actúan conforme a la ley y apoyan la preservación ambiental (Ferreycorp S.A.A., 2024).

El Grupo Banco Mundial (2025) estableció un marco de colaboración con el Perú para el período 2023-2027, orientado a fomentar un desarrollo inclusivo y sostenible, aprovechando tanto la transición energética global como el potencial de los recursos naturales del país. La estrategia prioriza la mejora de los servicios públicos y de la protección social, la reducción de desigualdades territoriales y el fortalecimiento de la resiliencia frente a los impactos climáticos y otras perturbaciones externas. Actualmente, el Banco Mundial mantiene una cartera activa de US\$ 2.780 millones, compuesta por 14 proyectos de inversión y 3 operaciones de apoyo a políticas de desarrollo. Estas iniciativas buscan ampliar el acceso a empleos de calidad y a oportunidades económicas, mejorar la provisión de servicios públicos a nivel nacional y robustecer la capacidad de resiliencia del país. Los proyectos comprenden ámbitos como infraestructura (transporte, agua, saneamiento, riego y energía), justicia, protección social, digitalización, innovación y respuesta a emergencias sanitarias.

Por su parte, la Corporación Financiera Internacional (IFC) gestiona un portafolio cercano a US\$ 800 millones, concentrado principalmente en el sector financiero (79 %) e infraestructura (21 %). Sus acciones se enfocan en facilitar financiamiento y brindar asesoría al sector privado, con énfasis en inversiones en edificaciones sostenibles, créditos a pequeñas y medianas empresas lideradas por mujeres y programas de descarbonización.

El Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA) registra una exposición de US\$ 1.139 millones en el Perú, fundamentalmente en el sector financiero, habiendo emitido garantías destinadas a fortalecer la financiación climática y contribuir a cerrar la brecha existente en este ámbito. En conjunto, este programa busca impulsar la transformación de la economía peruana mediante el incremento de la productividad, el fortalecimiento institucional, la reducción de desigualdades regionales y la promoción de la igualdad de oportunidades, con el propósito de alcanzar un crecimiento más resiliente e inclusivo (Banco Mundial en Perú, 2025).

**Legales.** Para enfrentar los desafíos actuales, las empresas mineras pueden implementar el modelo de «Cercos Estratégicos», una metodología orientada a capacitar a los líderes de las industrias extractivas en la construcción de barreras de contención frente a factores que puedan poner en riesgo el desarrollo de proyectos o la continuidad de las operaciones. Este modelo se estructura en cinco dimensiones: (a) Política, considerada el primer cerco y el más vulnerable debido a la limitada capacidad de gestión, aunque resulta indispensable blindar políticamente toda gran inversión. (b) Legal, vinculado al Estudio de Impacto Ambiental (EIA), que exige un tratamiento jurídico de alto nivel y sin errores. (c) Operacional, que se sustenta en la protección de los activos críticos y la prevención de la obsolescencia tecnológica de equipos y procesos. (d) Social, referido a la solidez de las relaciones con las comunidades de influencia directa e indirecta. (e) Laboral, cuyo éxito radica en fortalecer el sentido de pertenencia de los colaboradores. La adecuada implementación de estos cercos puede transformarse en alianzas estratégicas tanto con las comunidades como con la fuerza laboral, cimentando relaciones de confianza. Este vínculo, además de promover el respeto al medio ambiente, impulsa la creación de empleo, fomenta el desarrollo sostenible y contribuye al progreso del país. (Rumbo Minero Internacional, 2023).

## Capítulo IV. Entorno Competitivo

### 4.1. Análisis FODA

El análisis FODA es una herramienta de gestión estratégica reconocida por su utilidad para evaluar los aspectos internos y externos que afectan a una organización. Este análisis resulta esencial en el proceso de planificación, ya que ofrece una comprensión clara de las fortalezas y debilidades internas, así como de las oportunidades y amenazas externas que podrían influir en el desempeño empresarial. Aplicar el análisis FODA de manera adecuada proporciona una ventaja competitiva al facilitar la toma de decisiones estratégicas. Esta metodología es útil para definir estrategias organizacionales, optimizar canales de distribución, gestionar productos o marcas, explorar nuevos mercados, realizar adquisiciones, cambiar proveedores, formar alianzas estratégicas y analizar posibles inversiones, entre otras acciones clave.

#### 4.1.1 Análisis AMOFHIT

La evaluación interna requiere reunir, analizar y jerarquizar información relacionada con las áreas de administración y gestión (A), marketing (M), producción y operaciones (O), finanzas y contabilidad (F), recursos humanos (H), sistema de información y comunicación (I) investigación y desarrollo (T), con el propósito de identificar sus principales fortalezas y debilidades (David, 2017).

**Administración y Gestión (A).** La gestión empresarial se estructura en cinco funciones fundamentales: planificación, organización, motivación, administración del capital humano y control. La incorporación de estas funciones en la evaluación del planeamiento estratégico es esencial, dado que las organizaciones requieren maximizar sus fortalezas y reducir sus debilidades en cada una de estas dimensiones (David, 2017). La corporación Ferreycorp está comprometida con un gobierno transparente y con su sostenibilidad. Para ello, reafirma principios fundamentales, como mantener claras políticas del Directorio;

garantizar un trato equitativo a los accionistas; gestionar la organización con integridad, equidad y seriedad; asegurar la transparencia de la información en la administración de la compañía mediante las funciones fundamentales de la gestión empresarial y desplegar ámbitos de control, de manejo de riesgos y de cumplimiento. La corporación adopta las mejores prácticas de gobierno corporativo, que promueven el respeto a los derechos de los accionistas y de los inversionistas, contribuyen a la generación de valor, solidez y eficiencia (Ferreycorp, 2024).

**Marketing (M).** El marketing es un proceso estratégico orientado a identificar y satisfacer las necesidades de los consumidores mediante la gestión de funciones esenciales como el análisis de clientes, la planificación y comercialización de productos y servicios, la fijación de precios, la distribución, la investigación de mercados y el análisis costo-beneficio, constituyendo una herramienta clave para la formulación de estrategias competitivas (David, 2017). 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.

**Producción y Operaciones (O).** La producción se entiende como el proceso mediante el cual se generan bienes y servicios. La gestión de operaciones comprende el conjunto de actividades orientadas a añadir valor a través de la transformación de recursos (*inputs*) en productos finales (*outputs*). En toda organización, independientemente de su naturaleza, existen actividades vinculadas a la producción de bienes y servicios (Heizer & Render, 2015). Cabe destacar que Ferreycorp, constituida como matriz tras el proceso de reorganización realizado en 2012, opera mediante un conjunto de subsidiarias que, si bien

cuentan con autonomía en su gestión, se enmarcan dentro de una estrategia corporativa común y lineamientos destinados a estandarizar determinados procesos. Asimismo, la corporación ejerce funciones de control y supervisión. En este contexto, Ferreycorp promueve que sus subsidiarias exploren negocios adyacentes o nuevas oportunidades que favorezcan su crecimiento y fortalezcan la propuesta de valor ofrecida a sus clientes.

**Finanzas y Contabilidad (F).** Los indicadores financieros se obtienen a partir del estado de resultados y del balance general de una organización. Su cálculo puede asemejarse a una fotografía, puesto que muestran la situación de la empresa en un instante específico. La comparación de estas razones a lo largo del tiempo y frente al promedio del sector proporciona información estadística relevante que permite detectar y analizar fortalezas y debilidades (David, 2017). La Compañía evidencia una estructura financiera conservadora y orientada a la sostenibilidad. Al cierre de 2024, su ratio Deuda/EBITDA se ubicó en 2.1x, lo que refleja un nivel de apalancamiento manejable y consistente con una estrategia de crecimiento responsable. A ello se suma su política de distribución de utilidades, con un *pay-out* cercano al 60%, que garantiza retornos estables para los accionistas sin comprometer la capacidad de reinversión en el negocio.

Asimismo, el múltiplo EV/EBITDA de 4.60x la posiciona de manera favorable frente a competidores como Aceros Arequipa y Cementos Pacasmayo, evidenciando una mayor eficiencia operativa y una valoración atractiva para el mercado. Estas fortalezas financieras se complementan con la generación de ingresos recurrentes, en particular a través de sus servicios postventa, que representan el 59% de los ingresos consolidados y brindan estabilidad en entornos de alta volatilidad. Sin embargo, la compañía no está exenta de riesgos: su exposición a sectores cíclicos como minería y construcción puede afectar la demanda de maquinaria y, por ende, sus resultados financieros en periodos de desaceleración. En ese sentido, la gestión prudente de deuda, la diversificación geográfica y la sólida política

de dividendos constituyen factores clave que consolidan a Ferreycorp como una de las empresas más estables dentro del sector de bienes de capital en el Perú.

**Recursos Humanos (H).** El análisis del personal en una empresa es esencial para evaluar tanto sus fortalezas como sus debilidades, ya que las personas son el factor clave que puede impulsar el éxito o provocar el fracaso de la organización (Luna, 2015). Ferreycorp otorga gran relevancia a la gestión y desarrollo de su talento humano, motivo por el cual ha establecido una Propuesta de Valor orientada a proporcionar un entorno laboral favorable, atender las necesidades familiares de sus trabajadores y brindarles oportunidades para su crecimiento profesional. Durante el año 2023, se ejecutaron diversos proyectos enfocados en preservar la salud física y mental de los trabajadores y sus familias. En el ámbito de la seguridad y salud ocupacional, se llevaron a cabo acciones significativas como la implementación de procesos clave dentro del sistema de gestión integral de seguridad, auditorías internas, la primera conferencia de delegados de seguridad y la incorporación de nuevas especialidades médicas. Asimismo, se impulsaron iniciativas para fomentar el equilibrio entre la vida personal y laboral, así como programas para promover la diversidad, la equidad y la inclusión. Además, se desarrollaron intensivos programas de formación, alcanzando una participación del 98.5 % en capacitaciones virtuales sobre acoso sexual y derechos laborales.

En cuanto a la percepción interna, una encuesta de clima laboral reveló que el 83 % de los más de 7,000 colaboradores evaluaron positivamente el ambiente de trabajo, mientras que el 88 % manifestó un alto nivel de compromiso con la organización. Por otro lado, la empresa implementó nuevas políticas en áreas clave como tercerización, teletrabajo, estandarización documental y cumplimiento de normativa legal relacionada con la gestión del capital humano. Como parte de su estrategia para optimizar sinergias, se amplió la oferta de servicios centralizados para sus diferentes empresas (Ferreycorp, 2023). Cabe destacar que, en 2023,

Ferreyros una de las principales empresas de ferreycorp fue reconocida por décimo año consecutivo como una de las diez mejores compañías del país en atracción y retención de talento, según (Ranking Merco Talento, 2025).

**Sistemas de Información y Comunicaciones Información (I).** Los sistemas de información, en su mayoría digitales, se utilizan para gestionar el inventario, monitorear las ventas, establecer precios de los productos, realizar transacciones comerciales y atender las solicitudes de servicio de los clientes, entre otras funciones (Hill, et al., 2019). En agosto de 2023, se alcanzó el millón de horas de trabajo acumulado de la interfaz DCI (Data Communication Interface, o interfaz de comunicación de datos, en español), hardware desarrollado por la División de Gran Minería de Ferreyros para contribuir a la gestión del mantenimiento y la productividad de los equipos, instalado en ocho operaciones de gran minería en Perú. En el 2023 se puso en marcha la plataforma de gestión de datos (data lake) para Ferreyros, Unimaq y Orvisa, de forma pionera en el rubro. Esta tecnología permitirá a las diversas empresas de la corporación desarrollar capacidades analíticas para potenciar la toma de decisiones en los negocios y operaciones, y a la vez constituye el fundamento para realizar futuros proyectos haciendo uso de la inteligencia artificial. (Ferreycorp, 2023).

**Tecnología e Investigación y Desarrollo (T).** Las empresas destinan recursos a investigación y desarrollo con la expectativa de generar productos o servicios de mayor calidad, lo que les permita obtener ventajas competitivas. Estas inversiones buscan principalmente anticiparse a la competencia en la creación de nuevos bienes, optimizar la calidad de los existentes o perfeccionar los procesos productivos con el fin de disminuir costos (David, 2017). A Través de la subsidiaria Vixora, ha desarrollado soluciones propias como el sistema XoraData, de características únicas para la minería subterránea, para capturar la gran cantidad de datos generados por los sensores y el equipamiento operativo, sin necesidad de emplear Internet al interior del socavón. También XoraGuard, para proteger

activos clave en las cabinas de las máquinas. (vixora.com). Han invertido recursos en la conectividad de los equipos, la analítica avanzada, la inteligencia artificial a través de algoritmos de *machine learning* y en el uso de nuevas tecnologías. Centro de Monitoreo de Condiciones, que opera 24 horas recibiendo y procesando cada día más de 5,000 millones de datos asociados a la maquinaria Cat que opera en las minas. Esto contribuye a optimizar la gestión de su mantenimiento y asegurar la continuidad operativa de las flotas. Por otro lado, están explorando nuevas tecnologías tales como el uso de drones para realizar inspecciones en los equipos de minería, además están incorporando tecnologías que contribuyen a la seguridad de las labores en mina alineadas al *Elimination of Live Work* (ELW), que tiene como objetivo realizar tareas de mantenimiento y diagnóstico a distancia (Energiminas, 2024).

En resumen, el objetivo principal de esta herramienta es desarrollar planes estratégicos efectivos y tomar decisiones acertadas que impulsen el desarrollo y éxito sostenible de la organización. A continuación, se presenta las principales fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas de la empresa Ferreycorp.

#### Fortalezas:

- Más de un siglo de trayectoria, con 102 años de experiencia en el mercado.
- Posicionado como líder en el sector de bienes de capital.
- Representante exclusivo de la marca Caterpillar.
- Distinciones y certificaciones que avalan sus prácticas comerciales y productivas.
- Infraestructura moderna y avanzada en sus departamentos administrativos, comerciales y productivos.
- Gestión financiera caracterizada por un enfoque conservador.
- Extensos canales de distribución que aseguran una cobertura eficiente.
- Presencia consolidada en mercados nacionales e internacionales.

**Tabla 4***Matriz FODA*

Estrategias FO	Estrategias DO
<p>FO1: Maximización de la eficiencia en costos y desarrollo de proyectos de inversión: Capitalizar la experiencia y eficiencia de Ferreycorp en la gestión de costos para llevar a cabo proyectos de inversión en los sectores de minería, energía y construcción en regiones de Centroamérica y Sudamérica, donde se observa un crecimiento y renovación del parque de maquinaria.</p> <p>FO2: Potenciación de sinergias en mercados emergentes: Aprovechar las sinergias entre las subsidiarias para consolidar la presencia en mercados agrícolas y en aquellos favorecidos por tratados de libre comercio, capitalizando el incremento del comercio internacional y diversificando los riesgos.</p> <p>FO3: Extensión del servicio postventa y apertura de nuevas sucursales: Fortalecer la oferta de servicios postventa y especialización logística mediante la inauguración de nuevas sucursales, con el objetivo de aprovechar el crecimiento en la demanda de servicios logísticos en la región.</p> <p>FO4: Debido al apoyo financiero de Caterpillar, Ferreycorp ha logrado establecer relaciones sólidas con proveedores y clientes, lo que facilita una mayor integración tanto hacia adelante como hacia atrás.</p> <p>FO5: Ferreycorp dispone de una logística eficiente, lo que le permite estar preparada para satisfacer el aumento de la demanda de estos servicios, impulsada por el comercio exterior (como el puerto de Chancay, entre otros).</p>	<p>DO 1: Disminución de los costos financieros: Adoptar una estrategia de gestión de inventarios más eficiente para reducir los costos financieros y ajustarse de manera más adecuada a la demanda del mercado, aprovechando las oportunidades en sectores en expansión como la minería y la agricultura.</p> <p>DO 2: Fortalecimiento de la integración de subsidiarias en mercados en expansión: Optimizar la colaboración comercial entre las subsidiarias para crear propuestas de valor completas que satisfagan la creciente demanda en mercados emergentes, impulsada por la implementación de tratados de libre comercio.</p> <p>DO 3: Norma corporativa en mercados emergentes: Implementar procesos estandarizados a nivel corporativo para promover un crecimiento sostenible y organizado, particularmente en los nuevos mercados agrícolas y de servicios logísticos en expansión.</p>
Estrategias FA	Estrategias DA
<p>FA1: Capacidad de adaptación ante la competencia china: Aprovechar la extensa cobertura, infraestructura y apoyo financiero de Caterpillar para hacer frente a la competencia de productos chinos en la región, manteniendo precios competitivos sin comprometer la calidad.</p> <p>FA2: Refuerzo de la sostenibilidad: Establecer un sistema de cumplimiento estricto y mejorar los procesos para que Ferreycorp pueda cumplir con las crecientes demandas ambientales, aprovechando su experiencia y trayectoria en el sector.</p> <p>FA3: Diversificación ante la inestabilidad política: Ampliar las operaciones y mercados utilizando la fortaleza financiera y la experiencia para reducir el impacto de la inestabilidad política y los conflictos sociales.</p>	<p>DA 1: Estrategia ante la fluctuación del tipo de cambio: Reducir la exposición a la volatilidad cambiaria mediante políticas financieras adaptadas al comportamiento del mercado global, y disminuir la dependencia del sector minero a través de una mayor diversificación en la cartera de productos.</p> <p>DA 2: Competitividad en precios: Modificar la estrategia de precios para competir de manera más efectiva con los productos chinos de bajo costo, mejorando los procesos y reduciendo gastos para conservar la rentabilidad sin perder participación en el mercado.</p> <p>DA 3: Refuerzo de las alianzas estratégicas: Optimizar la colaboración comercial entre las subsidiarias para consolidar la relación con Caterpillar y minimizar el riesgo de perder esta alianza clave, diversificando la gama de productos y mercados.</p>

- Reconocida por sus sobresalientes prácticas de gobierno corporativo.

#### Debilidades:

- Los ingresos están fuertemente concentrados en los sectores de minería y construcción.
- Exposición al riesgo cambiario debido al descalce de moneda.
- Se requiere un flujo constante de capital de trabajo para asegurar la continuidad operativa.
- Los canales de atención de reclamos presentan tiempos de respuesta largos.
- Los servicios postventa sufren retrasos en la atención.

#### Oportunidades:

- Proyección para el desarrollo de diversos proyectos mineros en los próximos años.
- Aumento en la demanda de equipos y maquinarias impulsado por iniciativas del gobierno central y regional.
- Nuevas oportunidades para diversificar la oferta de productos y servicios.
- Expansión dentro del territorio nacional mediante la apertura de nuevas sucursales.
- Ampliación de operaciones hacia mercados internacionales.
- Análisis de posibles alianzas y representaciones comerciales.

#### Amenazas:

- La llegada de nuevos competidores al mercado en el que opera Ferreycorp S.A.A.
- La posibilidad de que Caterpillar empiece a comercializar sus productos directamente en Perú.
- Pérdida de la representación exclusiva de la marca Caterpillar.

- Una posible recesión económica provocada por factores políticos, económicos, sanitarios, entre otros.
- Descenso en los precios de los minerales, lo que podría llevar a una reducción en la inversión.
- Regulaciones estrictas y burocráticas en el comercio exterior.
- Aumento en las tasas de interés, incrementando los costos de financiamiento.
- Posibles riesgos reputacionales y legales que podrían dañar la imagen de la empresa.

#### **4.2. Análisis de Porter**

El modelo estratégico propuesto por Michael Eugene Porter (2008), en 1979 se enfoca en analizar la competencia en mercados regulados, con el objetivo de desarrollar diversas estrategias competitivas. A través de sus cinco fuerzas clave, se evalúa el grado de rivalidad en una industria y se determina si la rentabilidad obtenida justifica los riesgos operativos. Estas fuerzas influyen en el entorno inmediato de la empresa y tienen un impacto directo sobre su rentabilidad.

La Compañía debe procurar ubicarse estratégicamente dentro de la industria, de manera que pueda influir en las fuerzas del entorno cuando estas le resulten beneficiosas, o protegerse de ellas en caso de que sean desfavorables. (D'Alessio, 2015).

En este caso, se aplicarán las cinco fuerzas de Porter al análisis de Ferreycorp, con el fin de enriquecer el estudio de su valoración. Al analizar los principales clientes de Ferreycorp, se observa que la mayoría son grandes corporaciones internacionales con altos volúmenes de facturación. Estos clientes buscan aspectos específicos en sus proveedores para mejorar sus operaciones, como contar con un adecuado suministro de inventarios, precios competitivos, un buen servicio postventa y productos de alta calidad, entre otros factores importantes.

***Poder de Negociación de los Clientes.*** Los clientes representan una fuerza

competitiva significativa cuando logran influir en aspectos como el precio, la calidad, el servicio y demás condiciones de comercialización. (Luna, 2015). Al analizar los principales clientes de Ferreycorp, se observa que la mayoría son grandes corporaciones internacionales con altos volúmenes de facturación. Estos clientes buscan aspectos específicos en sus proveedores para mejorar sus operaciones, como contar con un adecuado suministro de inventarios, precios competitivos, un buen servicio postventa y productos de alta calidad, entre otros factores importantes.

Se determina que, aunque el poder de negociación de los clientes es alto para la empresa evaluada, Ferreycorp se ha establecido como un líder local en el mercado de bienes de capital, y son pocas las empresas que cuentan con la misma capacidad logística. Por esta razón, a nivel local, la empresa tiene la capacidad de negociar con sus clientes en términos relativamente equilibrados. Uno de los factores que son valorados por los clientes es la trayectoria de la Compañía, así como la seriedad y respeto por hacer cumplir los acuerdos y/o condiciones que se pactaron, y Ferreycorp, con una trayectoria de 103 años, orienta sus esfuerzos a brindar soluciones integrales, integrando un portafolio de productos de calidad superior con un servicio posventa de nivel internacional. Su estrategia de *one stop shop* le posibilita presentar a los clientes una propuesta de valor distintiva, ya que el cliente encuentre todo lo que necesita sin recurrir a distintos proveedores (Fitch rating, 2024). En resumen, el poder de negociación con sus compradores se considera moderado, lo que significa que tanto el comprador como el vendedor están en posiciones similares para definir las condiciones de las transacciones comerciales.

***Rivalidad entre Competidores Existentes en el Mercado.*** La rivalidad entre competidores de una industria refleja la competencia entre empresas por ganar mercado, la cual puede expresarse en precios, innovación de productos, publicidad, ventas directas y servicios postventa. Una mayor intensidad competitiva suele llevar a precios más bajos o a un incremento en los gastos destinados a estrategias distintas al precio. (Hill, et al., 2019). En el

caso de Ferreycorp donde la rivalidad es menos intensa, porque es líder en la industria, Hill, et al. (2019) sostuvo que le permitiría subir precios o bajar sus gastos en estrategias competitivas que no estén relacionadas con los precios, esto generaría mayores ganancias en la industria.

La diversificación de las líneas de productos y las marcas que ofrece Ferreycorp ha permitido a la empresa competir en diversos frentes. No obstante, gracias a las barreras de entrada que enfrenta, ha logrado mantener una posición de liderazgo en todos los mercados en los que ha entrado. Además de dominar el sector de maquinaria pesada, Ferreycorp también lidera el mercado de maquinaria ligera y camiones, siendo Komatsu Mitsui su competidor más cercano. En el segmento de movimiento de tierras, Ferreycorp encabeza las ventas, con competidores principales como Komatsu Mitsui, Volvo, JCB y John Deere (en su división de construcción) (ver Figura E1, E2, E3, E4).

En el ámbito de los motores, se enfrenta a marcas como Cummins, FG Wilson y Volvo. En el sector agroindustrial, distribuye marcas como Massey Ferguson y compite con John Deere en el mercado nacional. Asimismo, en la comercialización de volquetes y tractocamiones, sus competidores incluyen a Scania, Mercedes Benz, Dongfeng, Hino y Volkswagen. Después de evaluar a los competidores de Ferreycorp en los diferentes mercados, se puede concluir que la competencia en estos sectores es relativamente baja.

***Amenaza de los Nuevos Competidores Entrantes.*** Las empresas que ya operan en un sector suelen buscar mecanismos para desalentar el ingreso de nuevos competidores, ya que su presencia podría dificultar la preservación de la cuota de mercado y la obtención de utilidades. La amenaza de ingreso de potenciales rivales depende del nivel de las barreras de entrada, entendidas como los factores que encarecen o dificultan el acceso a la industria. Mientras más elevados sean los costos que deben asumir los nuevos participantes, más altas serán dichas barreras y, en consecuencia, menor será la intensidad de esta fuerza competitiva. (Hill, et al., 2019).

En relación con esta fuerza de Porter, se puede señalar que las barreras de entrada que ha establecido Ferreycorp han sido cruciales para reducir la amenaza de nuevos competidores en el mercado. Factores como la oferta competitiva de precios, la diferenciación mediante estrategias de marketing y la formación continua de sus empleados son elementos clave que dificultan la entrada de otras empresas al mercado nacional. Con el respaldo de Caterpillar, Ferreycorp enfrenta a sus rivales con altas barreras de entrada. La empresa ofrece financiamiento competitivo mediante CAT Financial y dispone de una sólida infraestructura tecnológica para supervisar equipos, ventajas difíciles de imitar por los competidores. (Ferreycorp S.A.A., 2024).

***Poder de Negociación de los Proveedores.*** El poder de negociación de los proveedores influye directamente en la intensidad competitiva de una industria, especialmente cuando existe un gran número de ellos, cuando las materias primas sustitutas son limitadas o cuando el costo de cambiar de insumo resulta elevado. En muchos casos, proveedores y productores obtienen mayores beneficios al cooperar mediante precios justos, mejoras en la calidad, innovación en servicios, cumplimiento oportuno de entregas y reducción de costos de inventario, lo que favorece la rentabilidad conjunta en el largo plazo. (David, 2017).

Caterpillar es el principal proveedor de la compañía, cuya estrategia de negocio es trabajar exclusivamente con *dealers*, eso aplica para Ferreycorp, que si cumple con los elevados estándares que exige el proveedor. Si se evalúa esta fuerza, sin considerar la representación exclusiva de Caterpillar, el poder de negociación de los demás proveedores sería limitado. Dado que muchos de ellos son pequeños o medianos, una empresa de gran envergadura como Ferreycorp tiene un control significativo en las negociaciones.

***Amenaza de los Productos Sustitutos.*** Los productos sustitutos más económicos generan presión competitiva, obligando a las empresas a reducir precios y optimizar costos. Además, impulsan a los consumidores a comparar atributos como calidad, desempeño y

facilidad de uso, lo que lleva a las Compañías a reforzar sus esfuerzos para resaltar las ventajas de sus productos frente a los productos alternativos (Luna, 2015). La presencia de sustitutos cercanos representa una amenaza considerable, ya que restringe los precios que las empresas de un sector pueden establecer para sus productos, lo que a su vez disminuye la rentabilidad de la industria (Hill, et al., 2019).

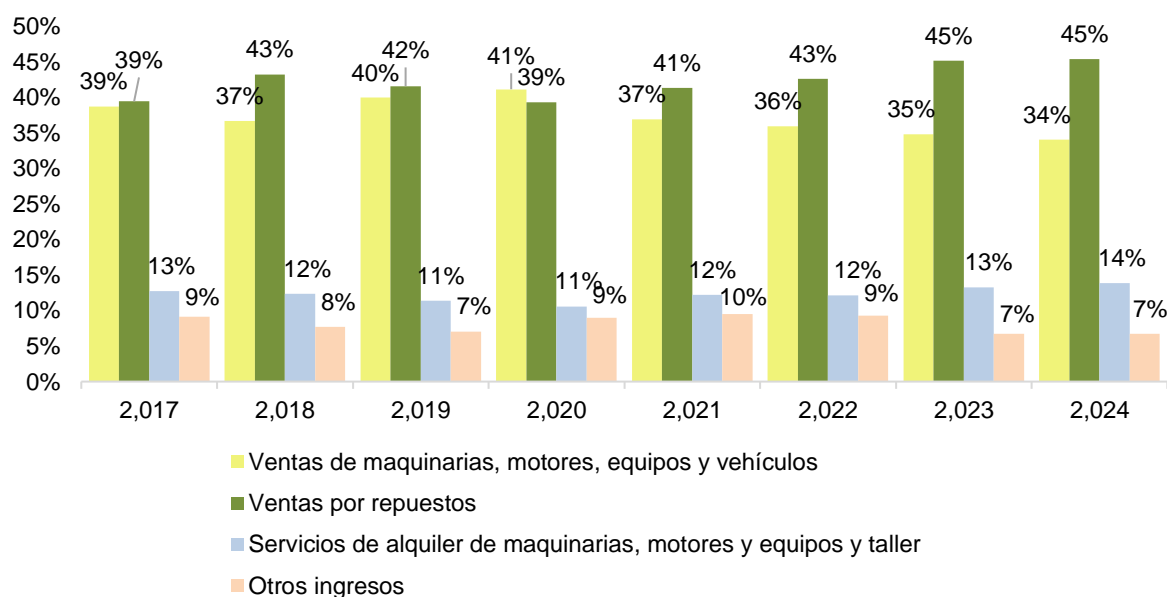


## Capítulo V. Análisis Financiero Histórico

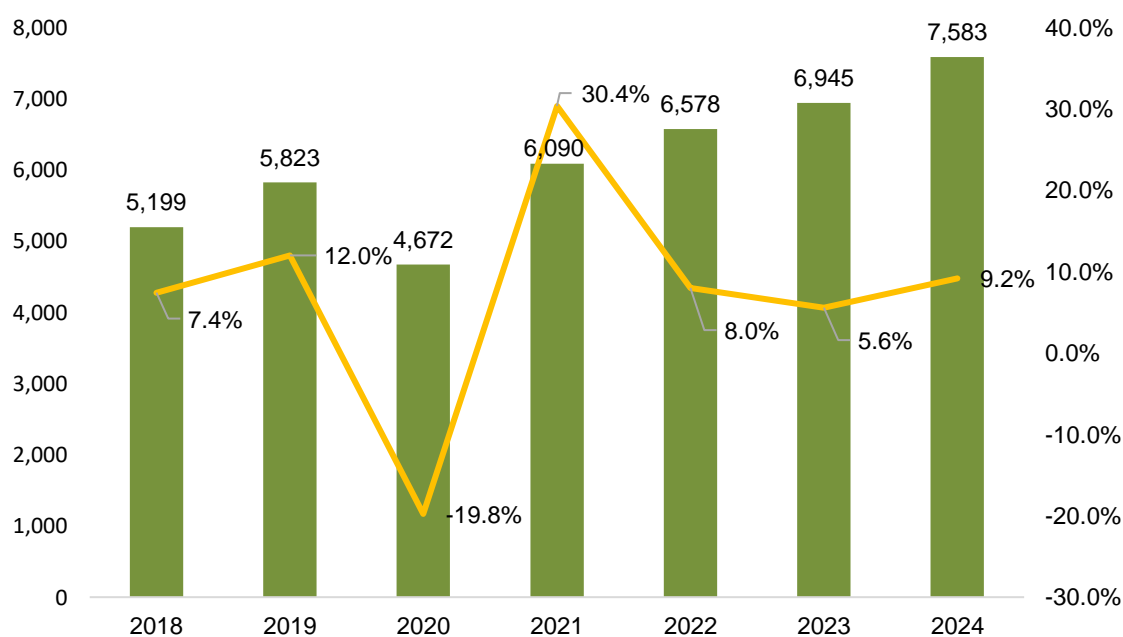
### 5.1 Ventas

Ferreycorp se ha establecido como un líder destacado en la comercialización de bienes de capital, se ha ganado prestigio gracias a su variado portafolio de soluciones premium y a su excelente atención de mantenimiento y asesoría postventa destacado, a nivel nacional e internacional. La gestión comercial eficiente y su propuesta de valor ha permitido afianzar la marca Caterpillar como principal aliado, representando el 77.4% de sus ventas a finales en 2024, con una participación cercana al 80.3% en los sectores de construcción y minería (ver Figura C2). A su vez, las marcas asociadas también cuentan con una importante presencia en el mercado. Los ingresos por ventas de la Compañía experimentaron un alza del 9.2% en 2024, sustentado principalmente en el crecimiento del 10.7% de la división de repuestos y servicios. Este segmento se consolidó como la principal fuente de ingresos, incrementando su participación desde el 33.0% en 2011 hasta alcanzar el 59.2% en 2024 (ver Figura 3), siendo las dos líneas más importantes repuestos y servicios con una participación del 54.6% del nivel de ventas, seguido por maquinarias cuya participación ascendió 37.0% (ver Tabla A2).

En la actualidad, Ferreycorp administra una flota superior a 36,000 unidades de maquinaria y motores Caterpillar, garantizando una demanda constante de repuestos y servicios de mantenimiento. Esta operación consolida la sostenibilidad del negocio y su capacidad para adaptarse a fluctuaciones económicas adversas, reforzando su estabilidad a largo plazo. Ferreycorp cerró el 2024 con resultados sobresalientes. Las ventas consolidadas alcanzaron S/ 7,583.0 millones, el nivel más alto de la última década, con un crecimiento del 9.2% respecto al 2023, impulsado principalmente por el aumento de ingresos en repuestos y servicios. Este desempeño refleja un crecimiento anual promedio del 6,7% en los últimos cinco años y una recuperación rápida tras la caída en ingresos registrada en 2020 debido a la pandemia (ver Figura 4).

**Figura 3***Desglose de Ventas Netas (S/ Millones) 2017 – 2024*

*Nota.* Adaptado de los Estados Financieros Auditados de Ferreycorp 2017- 202

**Figura 4***Evolución de las Ventas (S/ Millones) 2018 – 2024*

*Nota.* Adaptado de los Estados Financieros Auditados de Ferreycorp 2018- 2024

Las importaciones de bienes de capital alcanzaron un total de US\$14,928 millones en 2024, lo que representó un incremento interanual del 9.1%, debido principalmente a un mayor volumen de adquisiciones desde el exterior. En dicho escenario, los ingresos consolidados registraron un crecimiento del 8.0% en términos de dólares estadounidenses. Por su parte, el sector construcción, considerado el segundo de mayor relevancia económica, registró un crecimiento interanual del 3.6% en 2024, impulsado principalmente por el avance de proyectos de infraestructura pública y privada en áreas no vinculadas a la minería. Durante ese año, la inversión privada mostró una recuperación del 2.6% interanual, luego de dos años consecutivos de contracción (2022: -0.4%; 2023: -7.3%). Sin embargo, este nivel aún se mantuvo por debajo del promedio prepandemia (2001-2019: +7.2%), evidenciando una reactivación parcial. Este repunte se asoció al incremento de la inversión en el sector productivo que se sustenta por un mayor flujo de importaciones de tecnología y maquinaria industrial.

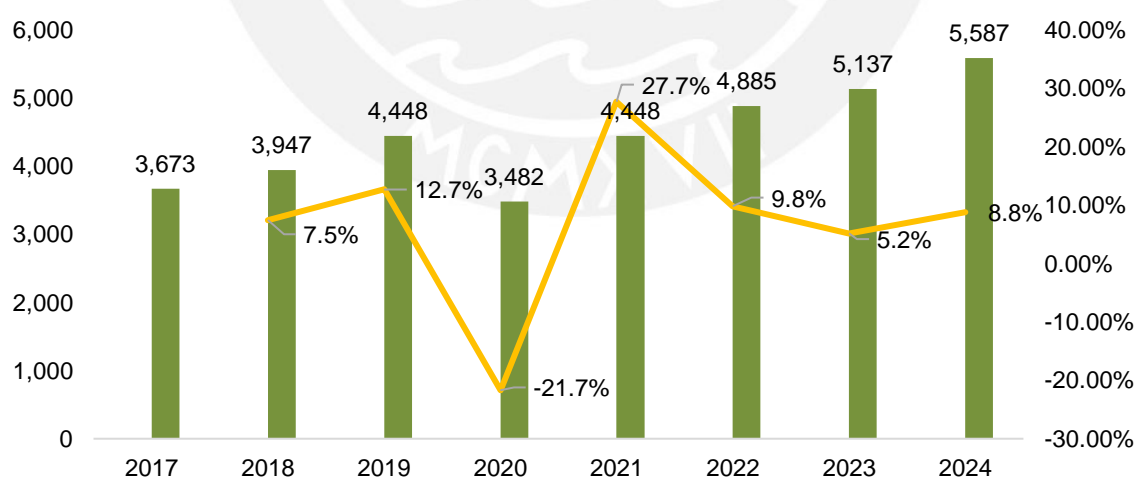
## **5.2 Costos**

En los últimos años, Ferreycorp ha llevado a cabo un plan enfocado en mejorar la eficiencia de los costos, diversificar su portafolio de productos y fortalecer las sinergias entre sus filiales, con el objetivo de asegurar márgenes sólidos. Gracias a estas acciones, los márgenes han mejorado de manera constante, cerrando 2024 con un margen bruto del 26.3%, un incremento respecto al 26.0% registrado en 2023 y por encima de los niveles previos a la pandemia (ver Tabla A4). Este crecimiento también se debe al aumento de la participación de la línea de repuestos y servicios, que genera márgenes más altos en comparación con otras áreas del negocio. La Compañía ha implementado varias políticas y estrategias orientadas a optimizar la gestión de compras y el manejo de inventarios, buscando aumentar la eficiencia operativa y reducir costos. Entre las principales iniciativas se destaca la creación de una "Política Corporativa de Gestión de Compras y Proveedores", con el fin de fortalecer las

relaciones con los proveedores, asegurar la calidad de los productos y servicios adquiridos garantizando la disponibilidad ante cualquier demanda. Esta política también promueve la competitividad mediante la evaluación continua de los costos involucrados en los procesos de adquisición. La gestión eficaz de las existencias y una planificación adecuada de las compras son factores clave para enfrentar los desafíos en sectores como el de construcción (ver Tabla A11). Estas prácticas no solo ayudan a optimizar los costos, permite una respuesta ágil a las demandas del mercado, lo que mantiene la competitividad en la industria. La Compañía conlleva una base de más de 9,000 proveedores registrados, donde predomina el mercado local. No obstante, el 73% de sus adquisiciones correspondió a suministradores extranjeros, lo que evidencia su función como intermediario de marcas internacionales. Su red operativa abarca 60 centros de servicio distribuidos en 15 ciudades del país, como también opera en zonas mineras y de construcción (ver Figura 5).

### Figura 5

*Evolución del Costo de Ventas (S/ Millones) 2017 – 2024*



*Nota.* Adaptado de los Estados Financieros Auditados de Ferreycorp 2017- 2024

En cuanto a su infraestructura postventa, la Compañía cuenta con 15 talleres especializados, entre los que destacan dos Centros de Reparación de Componentes (CRC) ubicados en Lima y Arequipa, “certificados por Caterpillar” bajo estándares globales,

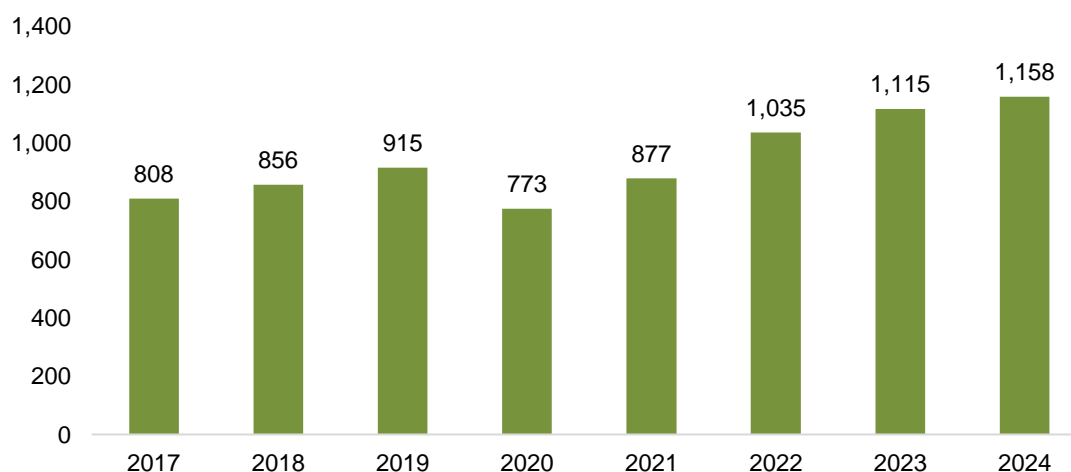
y un Centro de Distribución de Repuestos (CDR) con operación ininterrumpida las 24 horas. Estas acciones, que forman parte integral de la estrategia de Ferreycorp, están diseñadas para mejorar la eficiencia en la cadena de suministro, reducir los costos operativos y asegurar la disponibilidad continua de insumos, lo que refuerza la posición de la empresa en el mercado y contribuye a la sostenibilidad a largo plazo del negocio.

### 5.3 Gastos

En 2024, la Compañía registró unos gastos operativos totales de S/ 1,158.2 millones, donde se reflejó un aumento del 3,8% respecto al periodo anterior (ver Figura 6). Este incremento estuvo impulsado por el aumento de las ventas, lo que generó mayores costos relacionados con la contratación de personal y con servicios externos como el alquiler de propiedades, transporte, mantenimiento de equipos e instalaciones, servicios informáticos, entre otros. Los gastos administrativos en el 2024 ascendieron a S/ 381.4 millones, los cuales incluyeron costos por alquileres de inmuebles, mantenimiento de instalaciones y edificios, servicios informáticos, licencias de software y servicios de consultoría, en los departamentos administrativos de la Compañía, además de incluir los gastos de personal.

#### Figura 6

*Evolución de los Gastos (S/ Millones) 2017 – 2024*



*Nota.* Adaptado de los Estados Financieros Auditados de Ferreycorp 2017- 2024

Por su parte, los gastos de venta se situaron en S/ 776.9 millones para el mismo año, principalmente relacionados con el alquiler de inmuebles y unidades de transporte, así como con el mantenimiento de edificios, instalaciones y equipos, correspondientes a las áreas encargadas de ventas de Ferreycorp. Finalmente, la utilidad operativa de la Compañía para 2024 alcanzó los S/ 855.3 millones, en comparación con los S/ 700.0 millones obtenidos en 2023, sin contar otros ingresos o egresos.

#### 5.4. Otros Ingresos y Gastos

Los activos cuyo propósito es recibir flujos de efectivo contractuales, limitados a pagos de principal e intereses, se valoran utilizando el costo amortizado. Los ingresos derivados de intereses generados por estos activos financieros se registran como ingresos financieros, aplicando el método de la tasa de interés efectiva. Cualquier ganancia o pérdida resultante de la baja de estos activos financieros se refleja directamente en el estado de resultados. Las pérdidas por deterioro se presentan como una partida separada en el estado de resultados consolidado (ver Tabla 5).

**Tabla 5**

*Ingresos Financieros (S/ Millones) 2017 – 2024*

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Intereses por letras por cobrar	13,981	15,863	9,681	9,165	16,751	20,255	22,534	29,282
Intereses por depósitos bancarios	1,935	1,019	2,879	1,622	966	2,981	5,841	8,158
Intereses moratorios	1,131	2,901	4,153	1,876	957	665	1,133	875
Otros ingresos	1,075	1,817	5,052	5,079	1,763	982	2,286	751
Total	18,122	21,600	21,765	17,742	20,437	24,883	31,794	39,066

*Notas.* Adaptado de los Estados Financieros Auditados de Ferreycorp 2017- 2024

Al finalizar el 2024, la Compañía registró una pérdida cambiaria de S/43.0 millones, lo que representa un cambio drástico frente a la ganancia de S/29.2 millones reportada en 2023. Esta variación se explica principalmente por la depreciación del Sol peruano, que cayó un 1.5% frente al dólar estadounidense. Cabe destacar que este impacto es de carácter meramente contable, dado que, si bien los estados financieros se presentan en moneda local, la mayoría de las operaciones comerciales (ventas, adquisición de inventarios y financiamiento) están denominadas en dólares. Esta estructura opera como un mecanismo de cobertura natural, mitigando el riesgo cambiario real en las operaciones del negocio.

Como parte de su gestión de riesgos financieros, la Compañía llevó a cabo un análisis de sensibilidad cambiaria, enfocado en el dólar estadounidense por su impacto significativo en las operaciones del negocio. Este estudio evaluó tanto las posiciones monetarias actuales (activos y pasivos en divisas) como los flujos proyectados, simulando el efecto potencial en los resultados antes de impuestos ante variaciones razonables del tipo de cambio, manteniendo constantes los demás factores relevantes. En el período culminado en diciembre de 2024, Ferreycorp presentó unos gastos financieros agregados de S/126.8 millones mostrando un crecimiento interanual del 15.5% (ver Tabla 6). Este incremento responde fundamentalmente al escenario de elevados tipos de interés que prevaleció durante el ejercicio. La tasa de interés promedio en dólares de la Compañía experimentó una subida desde el 4.66% en 2023 hasta situarse en 5.09% en el 2024.

Es relevante señalar que Ferreycorp decidió posponer cualquier operación de reestructuración de pasivos durante el ejercicio, fundamentando esta decisión en las expectativas de reducción de los tipos de interés en el futuro inmediato, lo que permitiría condiciones más ventajosas. En lo concerniente a la capacidad de cobertura, si bien el indicador EBITDA/Gastos Financieros registró un descenso al pasar de 11.62 veces en 2022 a 8.59 veces en 2023 -como consecuencia directa del mayor volumen de cargas financieras-

este nivel sigue siendo considerado apropiado y suficiente para la organización.

**Tabla 6**

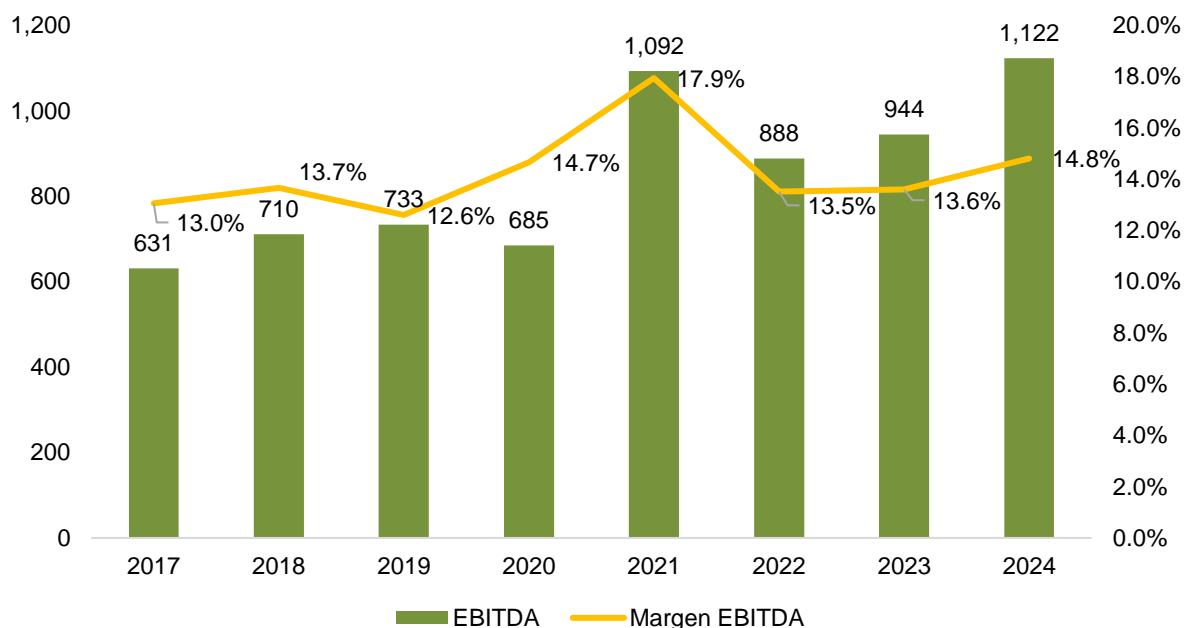
*Gastos Financieros (S/ Millones) 2017 – 2024*

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Intereses sobre sobregiros y préstamos	26,952	35,079	60,693	35,817	19,777	24,857	51,095	72,776
Intereses por bonos corporativos y préstamos a largo plazo	43,498	32,829	19,671	37,767	37,532	39,596	42,419	40,063
Intereses por pasivos por arrendamiento	.		7,700	4,599	5,917	4,583	3,554	3,314
Intereses por financiamiento de proveedores del exterior	1,855	3,009	2,982	4,400	2,242	3,472	7,732	6,547
Impuesto a las transacciones financieras	2,629	2,259	2,561	1,740	614	753	861	1,441
Otros gastos	10,173	29	2,369	5,976	4,236	2,881	4,177	2,703
<b>Total</b>	<b>85,107</b>	<b>73,205</b>	<b>95,976</b>	<b>90,299</b>	<b>70,318</b>	<b>76,142</b>	<b>109,838</b>	<b>126,844</b>

*Notas.* Adaptado de los Estados Financieros Auditados de Ferreycorp 2017- 2024

## 5.5. EBITDA

En los últimos cinco años, Ferreycorp ha experimentado un alto crecimiento en ingresos, con un incremento anual promedio del 6.7% en sus ventas consolidadas. A lo largo de este periodo, optó por una estrategia de optimización de su portafolio y estructura de costos, lo que resultó en una mejora en sus márgenes. Como consecuencia, el EBITDA consolidado creció a una tasa anual del 10.2%, y el margen EBITDA alcanzó el 14.8% al finalizar 2024, superando los niveles reportados en años anteriores. A pesar del aumento en el EBITDA, que pasó de S/ 710.0 millones en 2018 a S/ 1122.1 millones en 2024 la deuda financiera ajustada se ha mantenido alrededor de S/ 2,884.4 millones (ver Figura 7). Esto ha permitido una reducción gradual del nivel de apalancamiento, con el ratio de Deuda/EBITDA pasando de 2.82x en 2018 a 2.1x en 2024.

**Figura 7***EBITDA (S/ Millones) y Margen EBITDA (%), 2017-2024*

*Nota.* Adaptado de los Estados Financieros Auditados de Ferreycorp 2017- 2024

La estructura de deuda financiera al cierre de 2024 se caracterizó por una predominancia de créditos revolventes bancarios, los cuales representaron el 42.1% del total. Complementariamente, el 8.7% correspondió a emisiones de bonos y un 0.1% a obligaciones con Caterpillar (ver Figura F3). Este perfil incidió en que la deuda de corto plazo alcanzara el 56.9% del total, mostrando una reducción frente al 67.5% registrado en 2023. Dicha disminución se atribuye a una estrategia de reestructuración de vencimientos, implementada en línea con la tendencia a la baja de las tasas de interés en el mercado.

Para el cálculo del EBITDA, la Compañía incluye “los ingresos financieros”, ya que estos forman parte de las actividades operativas de Ferreycorp, principalmente derivados del financiamiento a algunos de sus clientes. Aunque los ingresos financieros representaron solo el 3.4% del EBITDA en 2024, el mayor volumen de ventas en Ferreycorp son al contado y a corto plazo, con sólo un 2.7% de las ventas financiadas a más de un año. Así, el EBITDA consolidado alcanzó los S/ 1122.1 millones, superando los S/ 994.0 millones de 2023, debido

a un mejor margen bruto, mayores ingresos financieros por las tasas de interés más altas, mayores ventas y un incremento en los gastos por depreciación y amortización, como resultado de las inversiones realizadas. El margen EBITDA fue del 14.8% en 2024, ligeramente superior al 13.6% de 2023 y significativamente superior al 13.7% de 2018.

## **5.6. Capital de Trabajo Operativo**

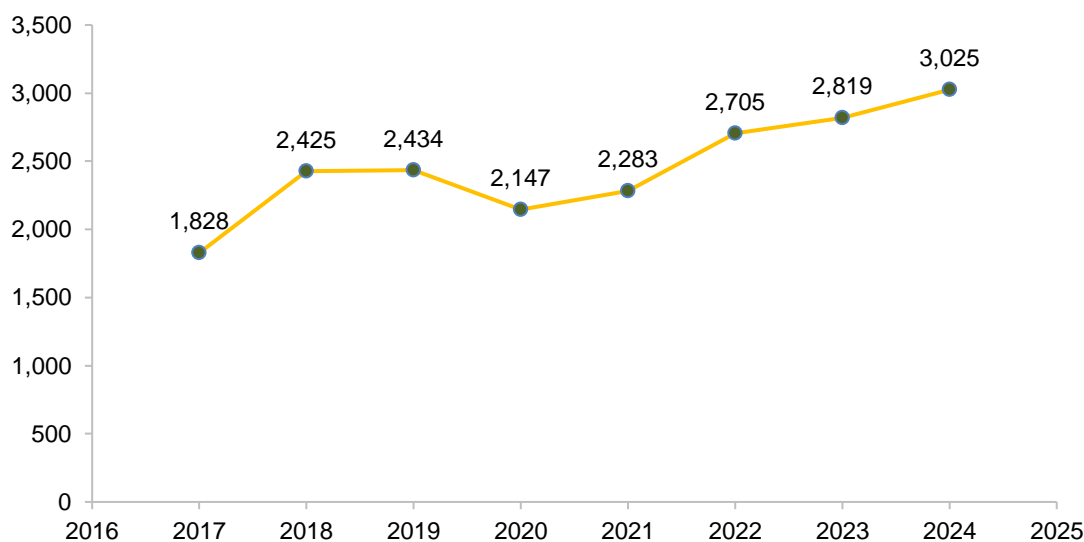
Al 31 de diciembre de 2024, Ferreycorp reportó un capital de trabajo de S/ 3,024.9 millones, lo que representa un incremento del 7.3% en comparación con el año anterior (ver Figura 8). Este aumento se atribuye principalmente a la reducción de la deuda financiera de corto plazo y a la disminución en las cuentas por cobrar comerciales. El índice de liquidez general es 1.52x, superando el 1.37x registrado a diciembre del 2023, y por encima de los niveles prepandemia (diciembre de 2019: 1.43x) (ver Tabla A6). Los resultados obtenidos evidencian una administración efectiva del capital circulante y una posición económica robusta de la Compañía. Este indicador se ajusta a las características operativas del sector comercial en el que se desempeña Ferreycorp, dado que, al operar como entidad distribuidora, su modelo de negocio implica una elevada rotación de existencias y la ausencia de esquemas de financiamiento a largo plazo. Estas condiciones concentran sus operaciones en ciclos de corto plazo, priorizando liquidez y eficiencia en la gestión de recursos.

Al finalizar el año 2024, los activos consolidados de Ferreycorp alcanzaron un total de S/ 6,867.8 millones, lo que representa un aumento del 5.3% en comparación con el año anterior. Estos activos estuvieron principalmente compuestos por existencias (36.7%), activos fijos (30.3%) y cuentas por cobrar (17.2%). De este total, un 57.3% se financió a través de pasivos, mientras que el 42.7% restante de recursos propios. El aumento en los activos por 342,9 millones se atribuye en primer lugar a un incremento en los activos fijos en 226,68 millones, relacionado con la adquisición de un inmueble para el negocio de alquiler y el crecimiento de la flota de unidades de alquiler. En segundo lugar, las existencias crecieron en

263,5 millones, debido a la compra de productos y repuestos clave; por último, un aumento en las cuentas por cobrar, resultado del crecimiento en las ventas.

### Figura 8

*Capital de Trabajo (S/ Millones) 2017-2024*



Nota. Adaptado de los Estados Financieros Auditados de Ferreycorp 2017- 2024.

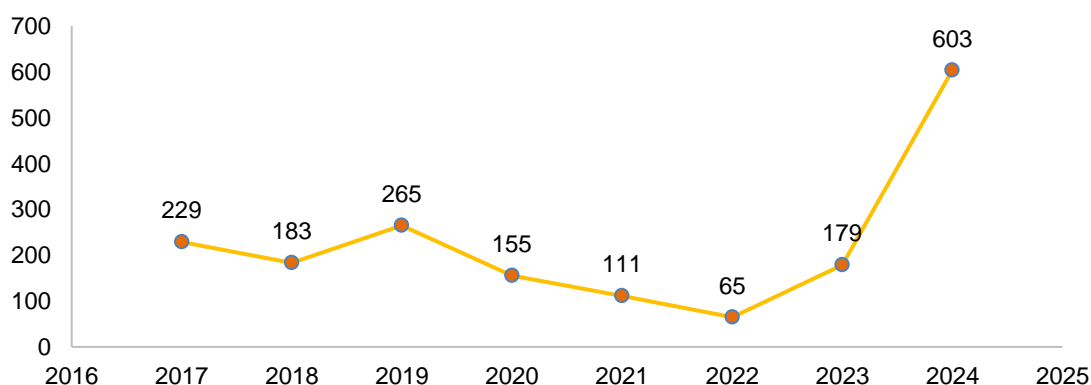
Al cierre de 2024, la rotación de activos alcanzó un valor de 1.10x, superando ligeramente la cifra registrada en 2023, que fue de 1.06x. La Compañía aplicó estrategias para maximizar la eficiencia de sus activos, reflejándose en una mejora de este indicador. Sin embargo, enfrentó complejidades en los tiempos de importación, debido a la variedad de proveedores (distintos fabricantes, países y tiempos de entrega), lo que obstaculizó la reducción de los días de inventario. Como consecuencia, estos aumentaron de 160 días a diciembre de 2023 a 165 días a diciembre de 2024. En contraste, los días de cobro se redujeron de 73 a 57 días en el mismo periodo, lo que generó un impacto favorable en el flujo de caja (ver Tabla A7). En cuanto a los pasivos consolidados, estos llegaron a un total de S/ 3,934.7 millones al cierre de 2024, frente a S/ 3,860.2 millones al final de 2023, siendo la deuda financiera el componente principal, con una participación del 59.3%.

## 5.7. Capex

El gasto de capital (CAPEX, por sus siglas en inglés capital expenditures) designa las erogaciones destinadas a incorporar, ampliar o mejorar activos de vida útil prolongada principalmente propiedad, planta y equipo y, cuando corresponda, intangibles (ver Tabla A3). A diferencia del gasto operativo, estas erogaciones se registran como activos en el balance y su costo se asigna gradualmente a resultados mediante depreciación (PPE) o amortización (intangibles) (IFRS Foundation, 2023). Sobre las inversiones de capital, Ferreycorp destinó S/ 603.4 millones a la adquisición de activos fijos, donde se incluye la compra de un inmueble para su negocio de alquiler y la expansión de su flota de unidades de alquiler (ver Figura 9). Estas inversiones reflejan el compromiso de la Compañía con el crecimiento y el desarrollo de sus operaciones, fortaleciendo su posición en el mercado de bienes de capital y servicios relacionados.

### Figura 9

CAPEX (S/ Millones) 2017-2024



*Nota.* Adaptado de los Estados Financieros Auditados de Ferreycorp 2017- 2024

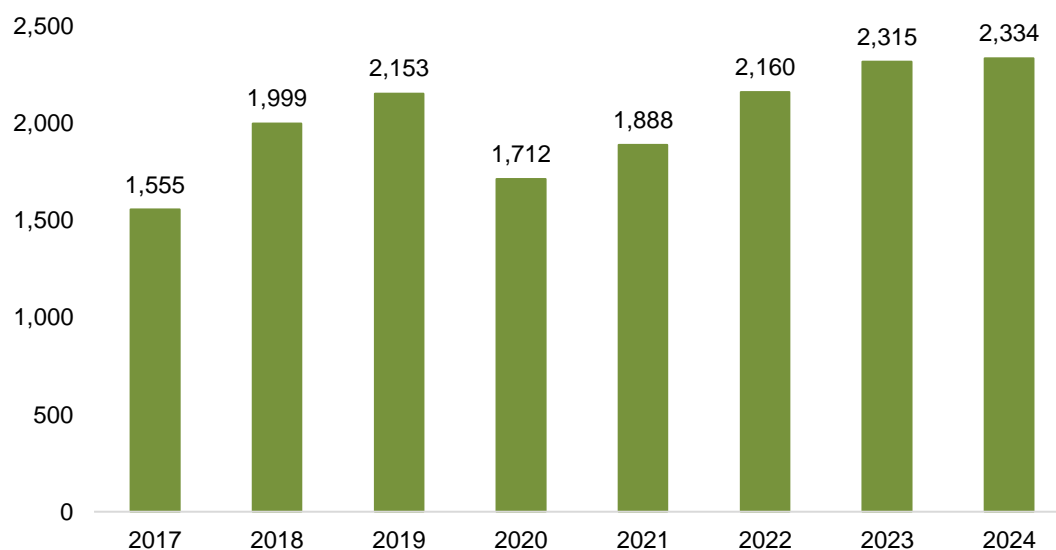
## 5.8. Deuda Financiera

Al finalizar el 2024, la deuda financiera de la Compañía alcanzó S/ 2,333.6 millones, lo que implica un crecimiento del 0.8% en comparación con el año anterior (ver Figura 10). Este aumento fue principalmente resultado del incremento en los préstamos bancarios

revolventes, los cuales se planea reestructurar cuando las tasas de interés disminuyan. La estructura de deuda se compone principalmente de instrumentos de deuda a mediano plazo con entidades financieras locales e internacionales (49.1%), seguidos de préstamos revolventes bancarios (42.1%), bonos (8.7%) y obligaciones con Caterpillar (0.1%). La proporción de deuda de corto plazo experimentó una reducción importante, pasando del 67.5% en diciembre de 2023 al 56.9% en diciembre de 2024, como resultado de la reestructuración de obligaciones financieras, alineada con el descenso en las tasas de interés.

### Figura 10

*Distribución de Deuda (S/ Millones) 2017-2024*



*Nota.* Adaptado de los Estados Financieros Auditados de Ferreycorp 2017- 2024

Históricamente, Ferreycorp ha gestionado una distribución equilibrada entre deuda de corto y largo plazo para financiar su capital de trabajo y CAPEX. No obstante, el incremento en las tasas de interés la llevó a priorizar temporalmente la deuda de corto plazo como mecanismo para contener los costos financieros. Con la actual tendencia a la baja en las tasas, se proyecta continuar trasladando la deuda de corto a largo plazo, disminuyendo su participación. A pesar de mantener un nivel de deuda similar al año anterior, el crecimiento significativo del EBITDA permitió reducir el ratio de endeudamiento de 2.5x a 2.1x entre

diciembre de 2023 y 2024. Se espera que este indicador se mantenga estable en los próximos años, reflejando una posición financiera más sólida.

La Compañía muestra una disminución en su nivel de apalancamiento financiero, cuyo ratio de deuda ajustada pasó de 4.6x a diciembre 2019 a 2.6x al cierre de 2024. Paralelamente, el indicador de endeudamiento contable (pasivo/patrimonio) también evidenció una mejora, ubicándose en 1.3x a diciembre 2024 frente al 1.7x registrado cinco años antes. En cuanto a solvencia inmediata, el ratio de liquidez corriente alcanzó 1.52x al finalizar 2024, superando tanto el 1.37x del año previo como el promedio quinquenal de 1.50x. Esta posición resulta acorde con la naturaleza operativa del negocio: al dedicarse a la comercialización con rápida rotación de inventarios y sin otorgar créditos de largo plazo, Ferreycorp concentra su ciclo financiero exclusivamente en operaciones de corto plazo, lo que justifica mantener niveles de liquidez relativamente elevados. La Compañía dispone de línea de crédito con instituciones bancarias tanto nacionales como internacionales. Estas líneas presentan un nivel de utilización del 47.1% y no están sujetas a condiciones restrictivas para su uso (ver Tabla A9).

En medio de la crisis sanitaria global, específicamente en julio de 2020, Ferreycorp llevó a cabo una operación de financiamiento estratégico mediante la emisión de instrumentos de deuda por valor de 90 millones de dólares americanos. Esta colocación privada se realizó con la reconocida aseguradora norteamericana PGIM (*The Prudential Insurance Company of America*), bajo los marcos legales del estado de Nueva York. Los bonos emitidos se caracterizaron por ofrecer un rendimiento anual del 4.45%, con un periodo de maduración de siete años. El esquema de pagos contemplaba desembolsos trimestrales, incluyendo la gradual devolución del principal a partir del tercer año de emisión (23 de julio de 2023). Esta maniobra financiera tuvo como objetivo principal garantizar la estabilidad operativa durante el periodo de volatilidad económica causado por la pandemia, evidenciando

además la solvencia crediticia de la organización y su habilidad para acceder a mercados de capitales internacionales bajo condiciones favorables. Los bonos emitidos están sujetos a los siguientes covenants :1.-El índice de endeudamiento (Deuda Ajustada / EBITDA) no debe superar 3.5x. En el 2024, el ratio Deuda/ Ebitda fue 1.9x. 2.-El índice de cobertura de intereses (EBITDA / Gastos Financieros) debe ser al menos 3.0x. Para el 2024 fue 8.8x. 3.-El índice de endeudamiento (Deuda Financiera Neta / EBITDA) no debe exceder en 3.75x. Para el 2024 el ratio Deuda Financiera Neta fue 2.1x.

En cuanto al apalancamiento de Ferreycorp, medido por el ratio Deuda Financiera Ajustada / EBITDA, ha mostrado una disminución significativa, pasando de 4.59x en 2019 a 2.4x en 2024 y el ratio de apalancamiento contable, que se calcula como pasivos entre patrimonio neto, ha experimentado una disminución progresiva, alcanzando un valor de 1.3x al final de 2024, comparado con 1.5x en 2022. Al finalizar el ejercicio 2024, el patrimonio neto consolidado de Ferreycorp registró un monto de S/ 2,933.1 millones, mostrando un crecimiento interanual del 10.1%. Este desempeño positivo obedeció principalmente a la mejora en sus resultados financieros acumulados, que compensaron los efectos de la recompra de acciones y la distribución de dividendos. La organización ha mantenido una disciplina financiera ejemplar, sustentada en dos pilares clave: una robusta generación de ganancias y una política de reparto de dividendos que no supera el 60% de las utilidades distribuibles. Como resultado de esta gestión prudente, el indicador de Endeudamiento Ajustado frente a Capitalización Total experimentó una mejora, reduciéndose desde 51.5% (2023) hasta 49.6% (2024).

## **5.9. Dividendos**

Ferreycorp tiene una larga trayectoria en el mercado bursátil peruano, con sus acciones ordinarias listadas en la Bolsa de Valores de Lima desde el primer mes de 1971. Al cierre del ejercicio 2024, la Compañía mantenía en circulación un total aproximado de 946

millones de títulos comunes, todos con un valor facial establecido en un sol peruano por acción. Al finalizar 2024, el precio de las acciones comunes registró un aumento alcanzando el S/3.08 en comparación con el cierre de 2023 frente a S/2.98. Este incremento reflejó un rendimiento positivo, a pesar de los desafíos políticos, económicos y climáticos que atravesó el país.

La subida en la cotización también impulsó la capitalización bursátil, que creció de S/ 2,346.2 millones al cierre de 2023 a S/ 2,913.9 millones al finalizar 2024. La sólida generación de ingresos de la Compañía le ha permitido repartir dividendos anualmente, siguiendo una política que establece un mínimo del 5% del capital social y un máximo del 60% de las utilidades disponibles para distribución. En 2024, el volumen de negociación de las acciones registró un notable aumento, llegando a S/504.8 millones, frente a los S/242.1 millones del año anterior. Además, la liquidez se mantuvo alta, con una frecuencia de operaciones del 100%, lo que posicionó a estas acciones entre las más negociadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

En relación con su valor en el mercado, el precio de la acción común presentó una tendencia alcista en comparación con 2023, subiendo de S/2.48 a S/2.93, lo que evidenció un comportamiento favorable en línea con la expansión económica. Este avance contribuyó al aumento de la capitalización bursátil, que pasó de S/2,346.2 millones a fines de 2023 a S/2,772.0 millones al cierre de 2024. Ferreycorp ha mantenido una distribución sostenible de dividendos gracias a sus sólidos resultados financieros. Históricamente, los pagos han representado alrededor del 60% de las utilidades netas, con la excepción de 2019, cuando se distribuyeron dividendos extraordinarios por S/100.0 millones, provenientes de la venta de su participación en La Positiva.

En el ejercicio 2024, se distribuyeron dividendos por un total de S/260.3 millones, equivalentes a S/0.2770 por acción, lo que generó un dividend yield del 9.5% y un retorno

para los inversionistas del 27%. De este monto, S/160.3 millones correspondieron al remanente de utilidades de 2023, mientras que los S/100.0 millones restantes fueron un anticipo de las ganancias del 2024. En la Junta General de Accionistas (JGA) realizada en marzo de 2025, se autorizó el pago de dividendos por un total de S/293.3 millones, correspondientes a las utilidades generadas en el ejercicio 2024. De este monto, S/193.3 millones (equivalente a S/0.2043 por acción) quedaron pendientes de cancelación, la cual se efectuará en abril del mismo año. Fitch Ratings. (2024). Informe financiero 2024 "En la Junta General de Accionistas de marzo de 2024, se aprobó la distribución de dividendos por S/ 260.3 millones, correspondientes a las utilidades del 2024. Esta cantidad se completó en abril de 2024 con un pago de S/ 160.3 millones, equivalente a S/ 0.1706 por acción." (ver Tabla 7).

### **Tabla 7**

#### *Pago de Dividendos y Pay-Out Ratio (S/ Millones) 2017-2024*

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Pago dividendos	124,459	132,171	221,515	148,127	186,369	245,777	231,327	260,311
Pay-out ratio		49.5%	99.1%	60.1%	129.5%	65.4%	55.2%	60.0%

*Nota.* Adaptado de los Estados Financieros Auditados de Ferreycorp 2017- 2024

## Capítulo VI. Información Financiera Comparada

El presente análisis compara los indicadores financieros clave de cuatro empresas peruanas: Ferreycorp, Aceros Arequipa, Aenza y Cementos Pacasmayo, con base en sus estados de pérdidas y ganancias. En cuanto a ventas netas, los resultados evidencian que Ferreycorp ocupa la primera posición con (S/7,583 millones), seguida por Unacem (S/6,838 millones) y Aceros Arequipa (S/4,683 millones). Cementos Pacasmayo registra el menor volumen de ventas (S/1,971 millones), lo que sugiere una operación de menor escala o especializada en nichos de mercado (ver Tabla 8).

**Tabla 8**

*Información Financiera Comparativa del Sector Construcción 2024*

	Ferreycorp	Aceros Arequipa	Aenza	Cementos Pacasmayo	Unacem
Ventas Netas	7,583	4,683	4,128	1,971	6,838
Costo de Ventas	-5,587	-3,923	-3,264	-1,249	-5,028
Margen bruto	26.3%	16.2%	12.2%	36.7%	27.5%
Margen Ebitda	14.8%	13.7%	11.9%	27.9%	23.9%
Utilidad neta	489	207	-12	203	418
Margen neto	6.4%	4.4%	-0.3%	10.3%	5.9%

*Nota.* Adaptado de la Guía de Cobertura 2025 - Kallpa SAB

El análisis de rentabilidad revela diferencias significativas entre las empresas. Aenza presenta el mayor margen bruto (36.7%), lo que indica una gestión eficiente de costos o estrategias de precios diferenciadas. Ferreycorp (26.3%) y Cementos Pacasmayo (27.5%) muestran márgenes brutos característicos del sector industrial, mientras que Aceros Arequipa (16.2%) exhibe el menor margen, probablemente debido a los altos costos de las materias primas. Al examinar la eficiencia operativa mediante el margen EBITDA, se observa que Cementos Pacasmayo mantiene su liderazgo (27.9%), demostrando un control efectivo de sus gastos operativos. Unacem (23.9%) y Ferreycorp (14.8%) presentan resultados competitivos,

aunque con diferencias notables. Por su parte, Aceros Arequipa (13.7%) muestra un desempeño más limitado en este indicador.

En términos de rentabilidad neta, los datos muestran que Cementos Pacasmayo alcanza el mayor margen (10.3%), aunque con una utilidad absoluta moderada (S/203 millones). Ferreycorp genera la mayor utilidad neta en términos absolutos (S/498.8 millones) con un margen del 6.4%, mientras que Unacem registra S/418 millones y un margen del 5.9%. Aceros Arequipa presenta una utilidad neta de S/207 millones con un margen del 4.4%. Cabe destacar que una de las empresas analizadas reporta pérdidas netas (-0.3%), situación que ameritaría un análisis más profundo de sus condiciones financieras.

Los resultados obtenidos permiten concluir que existen diferencias significativas en el desempeño financiero de las empresas analizadas. Mientras Cementos Pacasmayo destaca por sus altos márgenes de rentabilidad, Ferreycorp y Unacem combinan volúmenes de ventas considerables con niveles de rentabilidad aceptables. Por el contrario, Aceros Arequipa enfrenta mayores desafíos en su estructura de costos, lo que se refleja en sus menores márgenes de utilidad. Estos hallazgos sugieren que el sector industrial peruano presenta heterogeneidad en los resultados financieros, posiblemente asociada a diferencias en los modelos de negocio, estructuras de costos y estrategias competitivas de cada empresa. Por otro lado, en este informe estas compañías han sido evaluadas en función de sus indicadores financieros, como el *Upside* (potencial de crecimiento), el precio objetivo, la relación precio-utilidad (P/E), y el múltiplo EV/EBITDA.

Aceros Arequipa registra un múltiplo EV/EBITDA de 5.28 para el año 2024, según datos disponibles, mientras que la proyección correspondiente a 2025 no se encuentra definida (n.d.). La estabilidad del ratio en el corto plazo se vincula a desafíos operativos, entre los que destacan una gestión de capital poco eficiente, evidenciada por un ROE del 7.7%, y una utilización subóptima de activos, reflejada en un ROA del 3.5%. Estas

limitaciones inciden directamente en la capacidad de la Compañía para expandir su EBITDA. Asimismo, la exposición a fluctuaciones en los precios de materias primas clave (hierro y energía) ejerce presión sobre los márgenes operativos, restringiendo el crecimiento potencial del EBITDA. Adicionalmente, la competencia de acero importado, con precios significativamente menores, podría generar un incremento en el valor empresarial (EV) derivado de inversiones obligadas en modernización, sin que ello se traduzca en un aumento equivalente del EBITDA. Este escenario plantea un riesgo alcista para el ratio en el futuro, de no implementarse estrategias que optimicen la eficiencia operativa y reduzcan la dependencia de factores externos.

Aenza reporta un EV/EBITDA de 6.85 para 2024, mientras que proyecciones anteriores estimaban un ratio de 36.65 para 2026. Este incremento significativo refleja desafíos estructurales, como una elevada relación Deuda Neta/EBITDA (3.8x) y pérdidas operativas (ROA: -4.9%), que amplían el valor empresarial (EV) sin un crecimiento compensatorio del EBITDA. Los retrasos recurrentes en proyectos críticos limitan la generación de flujos de caja, erosionando la capacidad de la empresa para escalar su EBITDA. No obstante, estrategias como la formación de alianzas para megaproyectos y la implementación de tecnologías digitales podrían fortalecer la eficiencia operativa, potenciando el EBITDA futuro y facilitando un ajuste a la baja del ratio, siempre que se logre mitigar los riesgos asociados a la ejecución y el financiamiento.

Cementos Pacasmayo proyecta un EV/EBITDA de 5.87 para 2025, ratio que se sostiene por márgenes EBITDA robustos, derivados de su enfoque en cementos especializados para minería, sector que aporta un ROE destacado del 16.1%. Sin embargo, los elevados costos logísticos, equivalentes al 12% de sus ventas, actúan como un freno para una mayor optimización del ratio, aun cuando la empresa se concentra en segmentos de alto valor agregado. Una oportunidad relevante radica en su alianza estratégica con Gold Fields,

la cual, de escalarse la producción de cemento resistente a químicos, podría incrementar el EBITDA en aproximadamente un 15%, potenciando su competitividad en mercados vinculados a la actividad minera.

Ferreycorp, registra un EV/EBITDA de 4.60 para 2024, con una proyección de 4.24 para 2025, lo que refleja una reducción del 8% interanual. Esta tendencia sugiere avances en la optimización de costos operativos y/o un crecimiento sostenido del EBITDA, respaldado por su modelo de negocio centrado en la distribución exclusiva de equipos y servicios postventa. Las ratios consistentemente bajas (inferiores a 5) evidencian una gestión eficiente de su valor empresarial frente a la generación de flujos, consolidándola como una alternativa sólida en un sector altamente cíclico. Su capacidad para mantener márgenes estables, incluso en entornos demandantes, refuerza su posición competitiva en el mercado

Unacem reporta un EV/EBITDA de 5.13 para 2024, con una proyección de 4.77 para 2025, lo que refleja una tendencia decreciente del 7%. Este comportamiento se explica por su alto margen EBITDA del 28%, resultado de la optimización de procesos en sus plantas productivas, y por la expansión de capacidad en Piura (+1.5 millones de toneladas), que amplía su escala operativa y fortalece la generación futura de EBITDA. Adicionalmente, su liderazgo en la producción de cemento verde, con menor huella de carbono, le permite acceder a contratos estatales y privados alineados con políticas sostenibles, garantizando flujos recurrentes de EBITDA y consolidando su posición competitiva en el mercado (ver Tabla 9). El análisis de las valoraciones fundamentales del sector de infraestructura revela que los cambios en las tasas de interés, márgenes, costos e inversiones han tenido un impacto significativo. Estas condiciones han provocado una reducción promedio del valor fundamental en comparación con los años anteriores. No obstante, algunas empresas, como Ferreycorp y Cementos Pacasmayo, han logrado mantener o mejorar su posición gracias a estrategias adaptativas.

**Tabla 9***Métricas Comparativa del Sector Construcción 2024*

	Ferreycorp	Aceros Arequipa	Aenza	Cementos Pacasmayo	Unacem
Precio de Mercado (S/)	2.94	1.01	0.46	4.19	1.56
Valor Fundamental (S/)	4	1	0.55	5.3	2
Upside Potencial	0.361	-0.01	0.185	0.265	0.29
P/E (2025e)	5.57	6.93	n.s.	9.16	5.47
EV/EBITDA (2025e)	4.26	5.52	4.19	5.76	4.6
Deuda Neta/EBITDA	1.99x	2.67x	2.03x	2.61x	2.93x
Margen EBITDA	0.138	0.136	0.121	0.244	0.244
ROE (2025e)	0.166	0.082	-0.004	0.165	0.082
Dividend Yield (LTM)	0.094	0.059	0	0.098	0.051
Recomendación	Comprar	Mantener	Mantener	Comprar	Comprar

*Nota.* Adaptado de la Guía de Cobertura 2025 - Kallpa SAB

El sector de infraestructura: tendría una recuperación de ingresos en el 2025, a medida que se recupera gradualmente el segmento autoconstrucción. muestra una combinación de estabilidad y desafíos, dependiendo de las capacidades estratégicas de las empresas y las condiciones del mercado. Las compañías con mejores fundamentos, como Ferreycorp y Cementos Pacasmayo, están mejor posicionadas para enfrentar los retos actuales y futuros.

## Capítulo VII. Valorización

### 7.1. Supuestos de la Valorización

Ferreycorp, tiene una política de distribución de dividendos, aunque este porcentaje varía entre el 20% y el 60%. La Compañía está compuesta por varias empresas operativas, y mediante este enfoque se trata a la corporación como una entidad que genera flujos de efectivo. Dado que Ferreycorp cotiza en la Bolsa de Valores de Lima, publica su información financiera, proyectos de inversión y decisiones de financiamiento, lo que facilita la proyección de sus estados financieros y permite identificar las variables claves que afectan su rendimiento.

Se ha adoptado un enfoque "*top-down*", tomando como referencia la información financiera consolidada de la Compañía. La valoración se realizó utilizando un flujo de caja descontado con un horizonte de 7 años (2025-2031), asumiendo una tasa de perpetuidad del 2.0% basada en el crecimiento a largo plazo de la economía peruana y de Ferreycorp. Los flujos de caja proyectados fueron descontados a su valor presente utilizando una tasa de descuento (WACC) de 10.3%, calculada a partir de un costo del capital del accionista de 15,4%, ambas son tasas nominales en soles (ver Tabla B1).

#### 7.1.1. Ventas

Se estimó el crecimiento de las ventas de Ferreycorp mediante un modelo de regresión lineal que relaciona el desempeño de la compañía con el crecimiento del PBI del sector construcción (ver Figura D1 y Figura D1). Los resultados del análisis econométrico muestran que existe una relación significativa entre ambas variables. El modelo se construyó utilizando el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO), obteniéndose los siguientes resultados (ver Tabla B2): Crecimiento de Ventas =  $0.8466 \times (\text{Crecimiento del PBI Construcción}) + 0.0427$ .

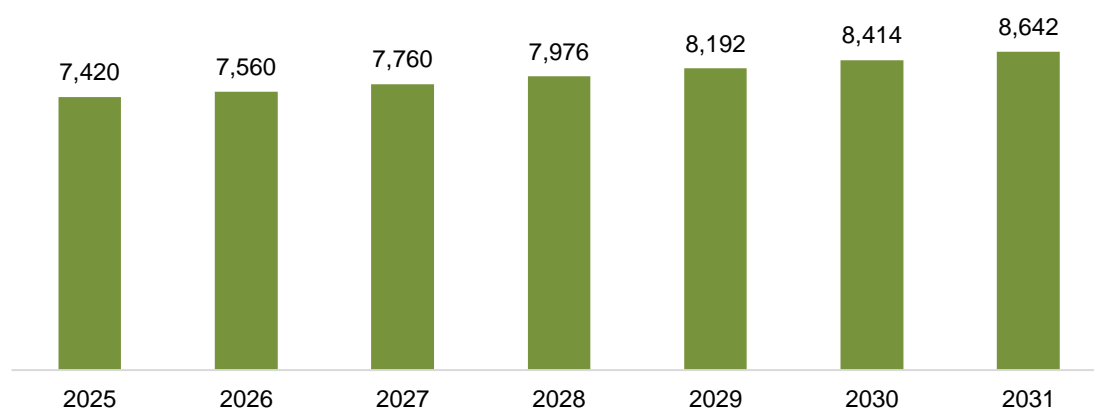
Para las proyecciones futuras, se han considerado las estimaciones oficiales del Marco

Macroeconómico Multianual 2025-2028 publicado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Durante el período explícito de proyección (2025-2028), se espera que el PBI del sector Construcción presente crecimientos anuales que oscilarán entre 2.2% y 4.0%, lo que se traducirá en tasas de crecimiento de ventas para la Compañía que variarán entre 1.9% y 3.4%. A partir de 2029, se asume un escenario de perpetuidad con una tasa de crecimiento estable del 2.0%, cifra que se alinea con las expectativas macroeconómicas de largo plazo para el sector (ver Figura 11).

Entre los supuestos clave del modelo destacan el uso del año 2024 como base de referencia, la aplicación de una tasa de impuesto a la renta del 29.5%, y la expresión de todas las cifras en miles de soles (S/). Los resultados obtenidos demuestran que el PBI del sector Construcción constituye un factor determinante para el desempeño comercial de Ferreycorp S.A.A., con una capacidad explicativa sobre el comportamiento de sus ventas. Estas proyecciones, proporcionan una base sólida para la toma de decisiones estratégicas y la planificación financiera de la Compañía. Cabe destacar que todos los cálculos y estimaciones se han realizado manteniendo coherencia con las tendencias históricas y las proyecciones gubernamentales, lo que garantiza la validez metodológica del análisis presentado.

### Figura 11

*Ventas Proyectadas 2025 – 2031 (S/ Millones)*

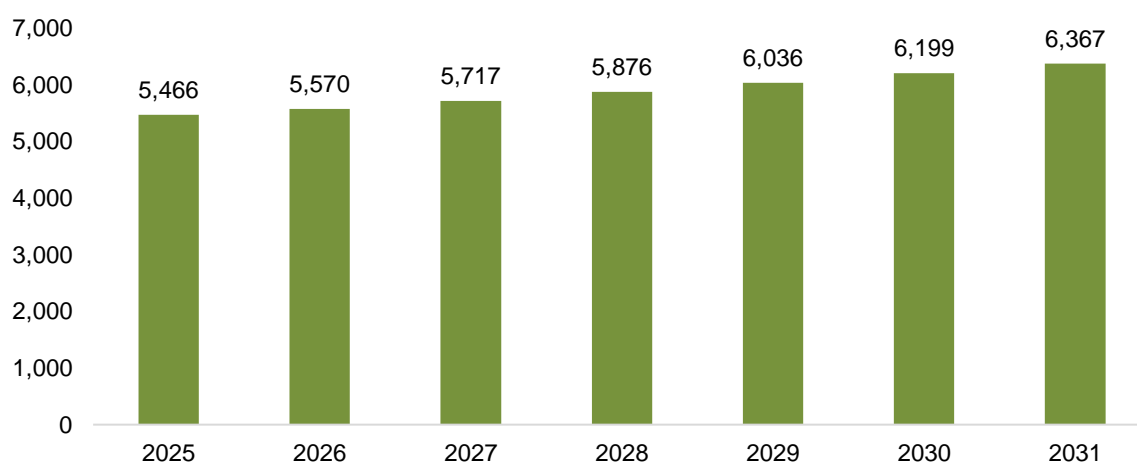


### 7.1.2. Costos

Considerando el promedio del crecimiento en el sector de construcción y el de ventas de Ferreycorp en un horizonte del 2025 al 2031, se proyectó el costo de ventas alrededor del 74 % de los ingresos, correspondiente a la estructura del 2024 (ver Figura 12).

**Figura 12**

*Costos Proyectados 2025 – 2031 (S/ Millones)*



### 7.1.3. Gastos

Por su parte, el gasto de ventas tendrá un nivel del 10.2 % y el gasto administrativo tendrá un nivel de 5.4% respecto a la venta, ambos valores han sido calculados con datos del 2024, porcentajes que se asumieron constantes para el periodo de proyección.

### 7.1.4. Depreciación

La estimación de la depreciación se realizó considerando la tasa contable promedio anual del 2024, calculada en función del valor depreciable respecto a la base de activos fijos aplicable (Tabla A5).

### 7.1.5. Amortización

Se proyectó como inversión en activos intangibles el monto registrado en el año 2024, la cual se asume constante a lo largo de todo el horizonte de proyección (2025-2031).

### **7.1.6. Capital de Trabajo Operativo**

Se calculó mediante la variación de las cuentas operativas correspondientes al activo corriente y pasivo corriente, basándose en la rotación de sus elementos, tales como cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, entre otros. Para cada uno de estos componentes, se emplea el promedio de rotación correspondiente al año 2024 (ver Tabla A8).

### **7.1.7. Capex**

Se calculó tomando en cuenta la mediana de los últimos ocho años (2017-2024) para el ratio de Capex sobre Ventas, resultando un valor de 3.4%.

### **7.1.8. Deuda Financiera**

Se proyectó la deuda financiera para el periodo 2025–2031 en base del ratio deuda/patrimonio (D/E) de 0.83, calculado como el promedio de los últimos cinco años históricos. Este ratio se aplica al patrimonio proyectado de cada año para estimar el saldo de deuda financiera, que se incrementa progresivamente desde S/2,333,564 miles en 2025 hasta S/3'961,116 miles en 2031. Para su clasificación, se adopta la estructura observada en los pasivos financieros actuales, asignando 60% a deuda corriente y 40% a deuda no corriente.

## **7.2. Modelo de Valorización de Activos de Capital**

El Modelo de Valoración de Activos Financieros (*CAPM*), por sus siglas en inglés, es una metodología muy empleada en el ámbito financiero para determinar el rendimiento esperado de un activo. Su fundamento radica en la relación entre el rendimiento de un activo y el riesgo sistemático al que este se expone en el mercado. Este modelo establece el rendimiento libre de riesgo como punto de partida, y a partir de este, realiza ajustes considerando la sensibilidad del activo a las fluctuaciones del mercado. Esta sensibilidad se mide a través del coeficiente beta ( $\beta$ ). A pesar de que el *CAPM* se basa en premisas como la eficiencia y racionalidad de los mercados, que han sido debatidas, su relevancia en la estimación del costo de capital es innegable, como lo han señalado especialistas como Bodie,

Kane y Marcus (2014). La importancia del *CAPM* radica en su capacidad para incorporar el riesgo de mercado en el análisis financiero, posicionándolo como un estándar para evaluar la rentabilidad de las inversiones. Dentro de este marco, el costo de capital se determina utilizando la siguiente formulación:

$$E(R_i) = R_f + \beta_i \cdot (R_m - R_f)$$

Donde: cada elemento de la fórmula representa el rendimiento previsto en función del riesgo asumido (ver Tabla 10).

**Tabla 10**

*Detalle de las Variables del CAPM*

$E(R_i)$	Rendimiento esperado del activo $i$ .
$R_f$	Tasa libre de riesgo.
$\beta_i$	Beta del activo $i$ , que mide la sensibilidad del rendimiento del activo en relación con el mercado
$R_m$	Rendimiento esperado del mercado
$(R_m - R_f)$	Prima de riesgo del mercado

### 7.2.1. Variables del modelo CAPM

Con el fin de calcular el *CAPM* para la valoración de "Ferreycorp S.A.", se han considerado las siguientes variables:

Inflación Perú: 3% según Nota-Estudios del BCRP N°80-2024

Inflación EE.UU: 2.5%, en Estados Unidos de Norteamérica.

Beta desapalancado (corregido por caja): 0.91, de acuerdo con la información de Damodaran, se está considerando el beta desapalancado corregida por caja para la industria de construcción (Damodaran Online, 2025).

EMBIG Perú: 1.60%, de acuerdo con la información del índice de Bonos de Mercados Emergentes reportado por el BCRP a diciembre 2024 (Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), 2024).

Relative EMV: 1.35, de acuerdo con el cálculo del rendimiento de acciones promedio y bonos promedio se pudo calcular la volatilidad relativa promedio (Damodaran Online, 2025).

Tasa libre de riesgo: 2.7%, según el promedio de los rendimientos diarios de los bonos de los Estados Unidos a 10 años.

Beta apalancada: 1.44 ya que toma en cuenta la deuda (Damodaran Online, 2025).

Prima de riesgo mercado: 7.00%, que se obtuvo por la diferencia entre el promedio de retorno sobre inversión anual según S&P con los bonos de tesoro de los Estados Unidos desde 1928 hasta 2024 (Damodaran Online, 2025).

Costo de capital del accionista (en USD): 14,9%, sumando desde la tasa libre de riesgo la prima por liquidez se obtiene este porcentaje de costo de capital,

Costo de capital del accionista (en PEN): 15.4%, finalmente se puede obtener el costo de capital en PEN tomando en cuenta las inflaciones de Perú y EE. UU. (Banco Central de Reserva del Perú, 2024).

### **7.2.2. Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)**

El Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC, por sus siglas en inglés) es una medida clave en finanzas corporativas que representa el costo medio que enfrenta una empresa para financiar sus operaciones mediante deuda y capital propio. Damodaran (2014) resalta su importancia en la valoración de empresas, al indicar que el WACC permite calcular con mayor precisión el valor presente neto (VPN) de un proyecto o negocio, siempre que la tasa de descuento refleje adecuadamente el riesgo de cada fuente de financiamiento. Esta tasa se convierte así en un instrumento central para evaluar inversiones y tomar decisiones estratégicas (ver Tabla 11).

El WACC cuenta con las siguientes variables que conforman el modelo:

$$\text{WACC} = (E / E+D \times K_e) + (D / D+E \times K_d \times (1-T))$$

**Tabla 11***Detalle de las Variables del WACC*

E	Valor de mercado del capital propio (equity)
D	Valor de mercado de la deuda
$K_e$	Costo del capital propio
$K_d$	Costo de la deuda
T	Tasa impositiva corporativa

### 7.2.3. Cálculo de CAPM y WACC

La estimación del costo del patrimonio ( $K_e$ ) se realizó utilizando el modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM, por sus siglas en inglés), desarrollado por Sharpe (1964). Este modelo establece que la rentabilidad esperada de un activo se determina por su exposición al riesgo sistemático, representado por su beta, en relación con el rendimiento del mercado. Según Damodaran (2012), el CAPM sigue siendo una herramienta ampliamente utilizada en finanzas corporativas para estimar el retorno requerido por los accionistas, ya que incorpora tanto el rendimiento libre de riesgo como la prima de riesgo de mercado ajustada por beta.

De acuerdo con los últimos estudios de mercado (Damodaran, 2025), los parámetros para la evaluación del costo de capital se determinaron de la siguiente manera: la prima por riesgo de mercado se estableció en 7.0%, resultado de contrastar el desempeño histórico del S&P 500 con los bonos del Tesoro estadounidense; adicionalmente, se consideró un riesgo país del 2.1%, calculado mediante el diferencial del EMBIG Perú ajustado por el factor de valoración de mercados emergentes. Respecto al perfil de riesgo sistemático, se empleó un beta apalancado de 1.44, obtenido mediante la técnica Pure Play Beta que parte de un beta base de 0.91 para el sector construcción, posteriormente ajustado por la estructura de capital específica de la Compañía.

Para el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) se calculó tomando el promedio de los últimos cinco años del ratio D/E, lo que resultó en una estructura de capital conformada por un 45% de deuda y un 55% de patrimonio (ver Tabla A10). Se utilizó un Costo de Deuda (Kd) del 4.1%. Finalmente, la tasa de impuestos fue de 29.5%, correspondiente a la tasa determinada por la autoridad fiscal nacional. Por último, se procedió con el cálculo del WACC proyectado para Ferreycorp el cual dio un valor de 10.3 % en soles (ver Tabla 12).

**Tabla 12**

*Cálculo WACC proyectado para “Ferreycorp”.*

Variables macro		Costo de la deuda	
Inflación Perú	3.0%	Costo de la deuda - pre tax (en PEN)	5.8%
Inflación EE.UU.	2.5%	Impuesto a la renta	29.5%
Beta sectorial		Costo de la deuda - post tax	4.1%
Beta desapalancado (corregido por caja)	0.91	Beta reapalancado	
Riesgo país		D/E objetivo	0.83
EMBIG Perú	1.6%	Impuesto a la renta	29.5%
Relative EMV	1.35	Beta reapalancado	1.44
Prima de riesgo país	2.1%	Estructura de capital	
Costo del patrimonio		D/(E+D)	45.2%
Tasa libre de riesgo	2.7%	E/(E+D)	54.8%
Prima de riesgo país	2.1%	WACC nominal en soles	10.3%
Beta apalancado	1.44	Costo de la deuda - pre tax (en USD)	5.3%
Prima de riesgo de mercado	7.0%		
Costo de capital del accionista (en USD)	14.9%		
Costo de capital del accionista (en PEN)	15.4%		

*Nota. Nota.* Adaptado de “Damodaran Online” por Portal web Damodaran Online, 2024.

### 7.3. Perpetuidad

La valoración se calculó utilizando como modelo el flujo de caja descontado para la firma, abarcando un período de siete años (2025-2031). Además, se consideró una tasa de perpetuidad del 2%, basada en las proyecciones de crecimiento a largo plazo de la economía peruana y el desempeño esperado de Ferreycorp.

### 7.4. Resultados de la Valorización

1. Para la valorización de Ferreycorp se aplicó el método de flujo de caja descontado (DCF), con un horizonte de proyección de siete años y una perpetuidad a partir de 2032. La estimación se realizó utilizando una tasa de descuento (WACC) de 10.3% y una tasa de crecimiento a perpetuidad de 2.0%, conforme a las condiciones de mercado y el perfil de riesgo de la empresa.
2. Los flujos de caja libre de la firma proyectados fueron descontados al valor presente, obteniendo un valor de S/ 2,888.1 millones, lo que representa el 40.99% del valor total de la empresa. Por su parte, el valor terminal estimado, equivalente a S/ 8,264.5 millones, representa el 59.01% del total, una proporción consistente con metodologías similares en empresas maduras.
3. El valor empresa (Enterprise Value) resultante fue de S/ 7,045.6 millones. Al descontar la deuda financiera neta (S/ 2,333.6 millones) y sumar el efectivo disponible (S/ 248.3 millones), se obtiene un valor patrimonial de S/ 4,960.3 millones. Dividido entre 946.1 millones de acciones en circulación, el valor fundamental por acción asciende a S/ 5.24.
4. Este resultado indica una sobrevaloración con respecto al precio de mercado observado (S/ 3.08), lo cual sugiere una apreciación proyectada de largo plazo de aproximadamente 70%, bajo los supuestos del modelo. En consecuencia, el análisis respalda una recomendación de compra, considerando el margen entre valor teórico

y cotización actual.

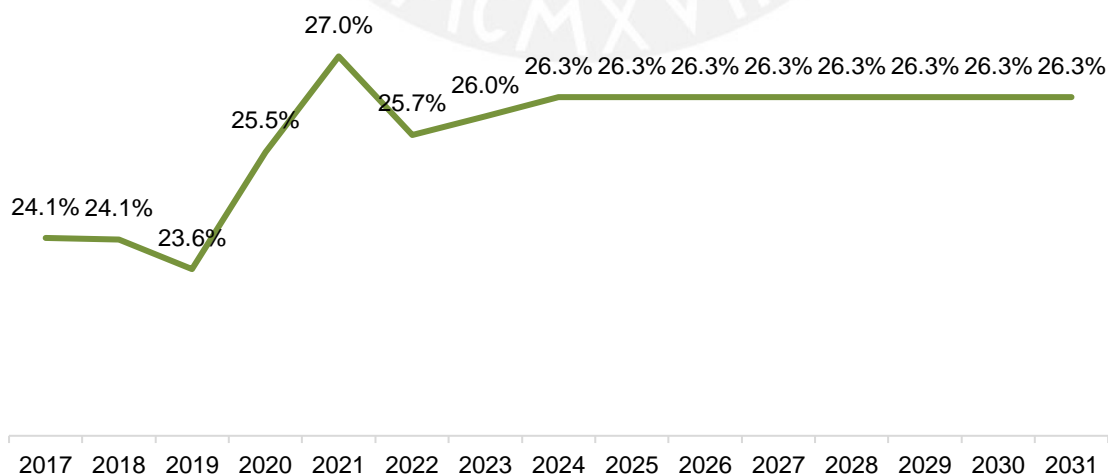
## 7.5. Retorno sobre la Inversión y Márgenes Esperados

### 7.5.1. Margen Bruto

En la Figura 13 se muestra cómo la evolución del margen bruto en Ferreycorp, traza una tendencia relativamente estable y sólida en el tiempo, lo cual evidencia una gestión eficiente de costos y una adecuada política de precios. Entre los años 2017 y 2021, el margen bruto se incrementó de 24.1% a 27.0%, alcanzando su punto más alto en ese periodo. Si bien en 2022 se observa una ligera contracción a 25.7%, la Compañía logró recuperar terreno en 2023 con un margen del 26.0%. A partir del 2024, y durante todo el horizonte proyectado hasta el 2031, se espera una estabilización del margen bruto en torno al 26.3%. Este comportamiento proyectado refleja una expectativa de sostenibilidad operativa, basada en un control riguroso de los costos y en la capacidad de mantener márgenes competitivos en sus líneas de negocio clave. Esta estabilidad en los márgenes fortalece la posición financiera de Ferreycorp y respalda su potencial de generación de valor en el mediano y largo plazo.

### Figura 13

#### Margen Bruto 2017 al 2031



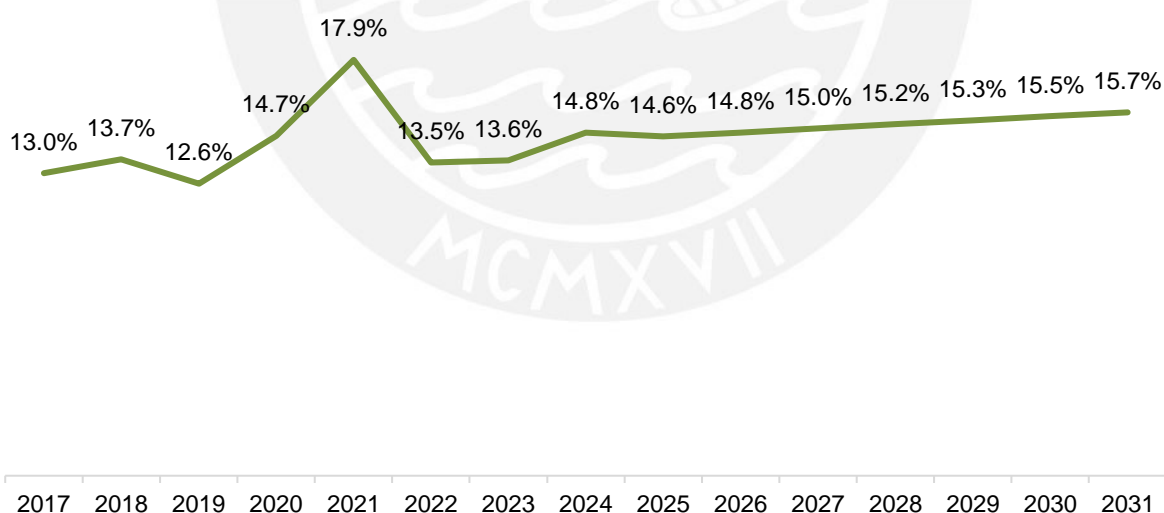
*Nota.* Adaptado de Estados Financieros Auditados 2017 - 2024

### 7.5.2. El Margen EBITDA.

El margen EBITDA de Ferreycorp ha mostrado una evolución marcada por ciclos de expansión y contracción entre los años 2017 y 2023. Tras alcanzar un pico de 17.9% en 2021 —reflejando una etapa de alto rendimiento operativo—, el margen se redujo a 13.5% en 2022 y se estabilizó en 13.6% durante 2023. A partir del 2024, se proyecta una recuperación progresiva y sostenida, alcanzando un 14.8% y consolidándose entre 14.6% y 15.7% durante el periodo proyectado de 2025 a 2031 (ver Figura 14 y Figura F1). Esta trayectoria refleja una mejora en la eficiencia operativa y un control más riguroso de los gastos, en línea con los esfuerzos estratégicos de la Compañía por fortalecer su rentabilidad estructural. La estabilización del margen EBITDA en niveles superiores al promedio histórico posiciona a Ferreycorp como una empresa sólida en generación de valor operativo a largo plazo.

**Figura 14**

*Margen EBITDA 2017 al 2031*



*Nota.* Adaptado de Estados Financieros Auditados 2017 - 2024

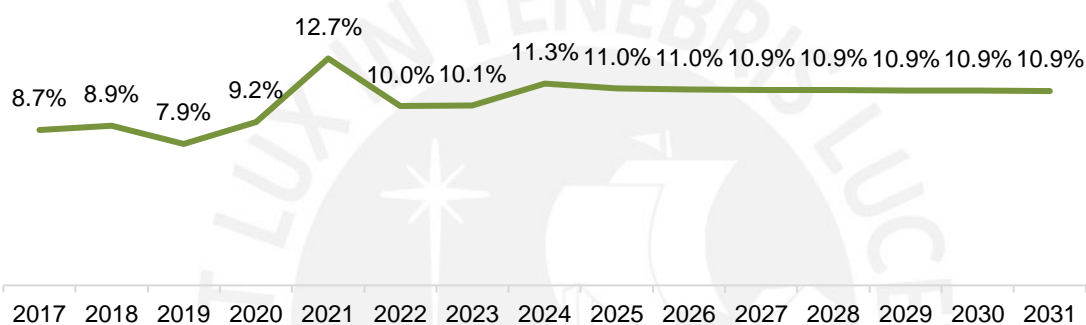
### 7.5.3. Margen Operativo.

El margen operativo de Ferreycorp ha presentado una evolución con altibajos en los últimos años. En el periodo 2017–2019, se observó una leve caída desde 8.7% hasta 7.9%, seguida de una recuperación gradual en 2020 con 9.2%. El año 2021 marcó un punto

destacado, con un repunte significativo hasta 12.7%, reflejando una mejora en la eficiencia operativa. No obstante, en 2022 y 2023, el margen disminuyó a 10.0% y 10.1%, respectivamente. A partir de 2024, se proyecta una estabilización en torno al 11%, manteniéndose constante entre 2025 y 2031 (ver Figura 15). Esta proyección sugiere una capacidad sostenida de la Compañía para controlar sus costos operativos y preservar la rentabilidad en el mediano y largo plazo.

### Figura 15

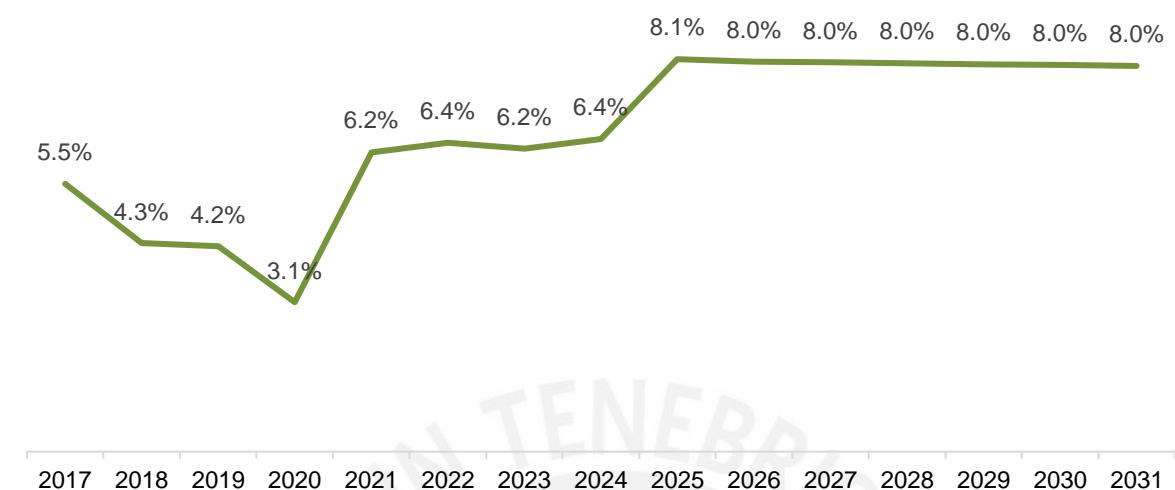
*Margen Operativo 2017 al 2031*



*Nota.* Adaptado de Estados Financieros Auditados 2017 - 2024

#### 7.5.4. Margen Neto

Ferreycorp ha mostrado una evolución dinámica en su margen neto durante el período 2017–2023. Entre los años 2017 y 2020, se observó una tendencia decreciente, pasando de 5.5% en 2017 a 3.1% en 2020. Esta contracción podría atribuirse a presiones operativas y a un entorno económico desafiante. A partir de 2021, la Compañía inició una recuperación sostenida en su rentabilidad neta, alcanzando márgenes del 6.2% en 2021 y estabilizándose en torno al 6.2%–6.4% entre 2022 y 2024. Esta mejora refleja una mayor eficiencia operativa y una estrategia empresarial más robusta. De acuerdo con las proyecciones, se espera que el margen neto de Ferreycorp se consolide en torno al 8.0% desde 2025 hasta 2031 (ver Figura 16). Este desempeño sostenido sugiere una rentabilidad estructural fortalecida, basada en eficiencias internas, control de gastos y una mayor madurez de sus operaciones. Las proyecciones de los márgenes bruto, EBITDA y neto se muestran en la Figura F2.

**Figura 16***Margen Neto 2017 al 2031*

Nota. Adaptado de Estados Financieros Auditados 2017 - 2024

## 7.6. Valor Empresa de la Compañía

El valor de la empresa se calcula en 7054.3 millones de soles, integrando el Flujo de Caja Libre de la Firma (FCLF) proyectado para los próximos siete años y el valor terminal (VT) descontados a una tasa de descuento del 10.3%. Esto refleja la capacidad de generación de valor de Ferreycorp en el tiempo, considerando su crecimiento perpetuo del 2.0% (ver Tabla 13).

**Tabla 13**

*Flujo de Caja Libre de la Firma (S/ Millones) 2025-2031*

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	FC Normalizado
EBIT*(1-t)	548,403	576,180	584,038	598,385	614,468	630,236	646,405	646,405
(+) Depreciación	237,686	260,035	283,054	306,800	331,272	356,491	382,476	382,476
(+) Amortización	31,135	31,135	31,135	31,135	31,135	31,135	31,135	31,135
(-) Cambio NOWC	56,978	-56,240	-79,687	-77,901	-95,158	-88,782	-91,187	-91,187
(-) Capex	-253,531	-258,335	-265,142	-272,541	-279,925	-287,509	-295,298	-295,298
FCLF	620,672	552,775	553,397	585,878	601,793	641,571	673,529	673,529
VT							8,274,551	
Total	620,672	552,775	553,397	585,878	601,793	641,571	8,948,080	

En este informe presentamos dos componentes principales para calcular el valor de la Compañía, cada uno ponderado por su respectiva proporción:

FCLF@wacc (40.95%): El FCLF refleja los flujos de caja que la Compañía genera, descontados al valor presente utilizando el WACC de 10.3%. En este caso 2,89,0 millones es el valor del FCLF descontado. Donde el 40.95% indica que valor total de la empresa proviene de los flujos de caja libres generados en el periodo de siete años. VT@wacc (59.05%): Este valor representa el valor presente del Valor Terminal de S/ 4'165,5 millones, descontado utilizando el mismo WACC de 10.3%. El Valor Terminal refleja el valor de los flujos de caja futuros más allá del periodo proyectado, bajo la suposición de un crecimiento perpetuo o constante a largo plazo. El valor de 4'165,5 millones corresponde al Valor Terminal descontado. El porcentaje del 59.05% indica que más de la mitad del valor total de Ferreycorp proviene de la estimación de los flujos de caja futuros a largo plazo, después del periodo de proyección (ver Tabla 14).

**Tabla 14**

*Valor Empresa, Valor Equity, Valor por Acción (FCLF)*

FCLF@wacc	41%	2,889,033
VT@wacc	59%	4,165,290
Valor empresa		7,054,323
EV/EBITDA implícito		6.29
Valor empresa		7,054,323
(-) Deuda financiera		-2,333,564
(+) Efectivo		248,259
Valor Equity		4,969,018
Número de acciones (miles)		946,063
Valor por acción (soles)		5.25

Se presenta también el Valor de la Empresa (Enterprise Value o EV), el cual engloba el valor total de la Compañía, considerando no solo su capitalización bursátil, sino también su deuda neta. El EV/EBITDA implícito de Ferreycorp de 6.29x indica que la valoración de la empresa es razonable para su sector. Este múltiplo se encuentra dentro de los estándares esperados para compañías con perfiles de riesgo y desempeño operativo similares. Lo anterior sugiere que la Compañía posee una valoración acorde con su potencial de generación de ganancias. Ferreycorp ha logrado mantener este potencial, principalmente, gracias a su línea de negocio de repuestos y servicios, la cual le ha permitido mitigar el impacto de las fluctuaciones económicas. Este factor, sumado a una disminución constante de su nivel de deuda, contribuye a la preservación de márgenes rentables y un perfil de riesgo controlado.

#### **7.7. Valor Patrimonio de la Compañía**

Al Valor de Empresa del total de S/ 7,045.6 millones, se le restó la deuda financiera al cierre de 2024 por S/ 2,333.5 millones y se le sumó el efectivo disponible de S/ 248.2 millones, obteniéndose así un valor equity de S/ 4960,3 millones. Esto representa el valor atribuible directamente a los accionistas, destacando que la estructura de capital y la posición de efectivo juegan un papel fundamental en la determinación del valor residual para los inversionistas. Este valor es clave para evaluar la riqueza generada por Ferreycorp para sus propietarios, una vez cubiertas todas las obligaciones financieras de la Compañía

## Capítulo VIII. Análisis de Riesgos

Ferreycorp, como holding la cual grupa a diecisiete subsidiarias y opera en diversos mercados, cuenta con una diversificación geográfica que le ofrece ciertas ventajas competitivas. Sin embargo, enfrenta riesgos que pueden impactar su desempeño financiero y operativo. Entre estos riesgos destacan posibles deficiencias en la gestión del gobierno corporativo, decisiones estratégicas desfavorables o factores externos adversos en los mercados donde tiene presencia, lo que podría influir negativamente en sus resultados. Para mitigar estos riesgos, Ferreycorp ha señalado en sus reuniones con inversionistas que adopta un enfoque centralizado en la toma de decisiones estratégicas.

### 8.1. Riesgo Político

Perú ha experimentado fluctuaciones en su entorno político, lo que puede resultar en modificaciones en políticas fiscales, laborales y ambientales. Estos cambios pueden afectar la inversión en los sectores construcción y minería, impactando el diseño y evolución de los productos y servicios de Ferreycorp. Las inversiones en grandes proyectos de infraestructura (carreteras, puertos, aeropuertos) dependen de la estabilidad política. Si el gobierno cambia sus prioridades o si surgen conflictos entre diferentes ramas del poder, podría haber demoras en los proyectos de construcción, lo que afectaría la demanda de maquinaria y servicios de Ferreycorp. El sector de la construcción está altamente regulado, y cualquier cambio inesperado en las políticas de impuestos, regulaciones medioambientales, o incentivos fiscales podría impactar tanto a las empresas constructoras como a sus proveedores (como Ferreycorp).

### 8.2. Riesgo Social

Protestas sociales: Perú ha experimentado protestas sociales en varias ocasiones, relacionadas con temas como la minería, la corrupción, la distribución de recursos, la violencia política y las condiciones laborales. Si bien Ferreycorp no está directamente

involucrado en estas áreas, cualquier parálisis política o social en el país puede perjudicar la operación de la Compañía en el sector de construcción y la inversión en infraestructura, reduciendo la demanda de maquinaria. En la actualidad Perú lleva un número de 200 conflictos sociales, entre ellos REINFO, huelgas de transportistas y contra las leyes mismas que se han declarado, que generan la inconformidad social. Respecto a los conflictos laborales, las empresas del sector construcción tienen problemas por sus condiciones de trabajo o salarios, esto puede generar retrasos en proyectos y menor demanda de maquinaria, afectando indirectamente a Ferreycorp.

### **8.3. Riesgo Económico**

**Aumento de impuestos:** Si el gobierno acata aumentar los impuestos para financiar los proyectos de infraestructura o la cobertura de deuda pública, esto podría reducir el poder adquisitivo de las empresas de construcción, en el mismo caso Ferreycorp. Un aumento de impuestos podría desacelerar la inversión en maquinaria pesada. Respecto a la inseguridad en la política de precios y regulaciones de importación, Ferreycorp depende de la importación de maquinaria y repuestos, y cualquier cambio en las políticas de aranceles o impuestos a la importación podría afectar los márgenes de ganancia. La introducción de tarifas más altas podría aumentar los costos operativos de la Compañía.

Por otro lado, su intervención durante la “Conferencia Anual de Ejecutivos (CADE) 2024”, Julio Velarde, presidente del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) destacó que el elevado déficit fiscal restringe la capacidad del gobierno para reducir rápidamente la tasa de interés, lo que podría impactar negativamente en la inversión y el crecimiento económico. También advirtió que, si el gasto público sigue creciendo sin un control adecuado, podría tener consecuencias serias para la economía del país. Velarde señaló que tanto el Ejecutivo como el Congreso no comprenden completamente la importancia de mantener un déficit fiscal manejable y criticó la falta de acción del Congreso en cuanto a la contención del gasto.

Finalmente, instó a una gestión más responsable de los recursos públicos y a implementar acciones que ayuden a reducir el déficit y mantener la estabilidad económica.

#### **8.4. Riesgo Ambiental**

Perú ha incrementado las exigencias en términos de sostenibilidad ambiental, lo que obliga a las empresas mineras y de construcción a cumplir con estándares de responsabilidad social. Ferreycorp, como proveedor de maquinaria y servicios, debe adaptarse ofreciendo equipos que cumplan con las normativas de emisiones y minimicen el impacto ambiental. Los factores ambientales, especialmente en sectores intensivos como la minería y la construcción, son determinantes para el éxito de Ferreycorp en Perú. La Compañía debe continuar adaptándose a un entorno normativo más exigente y a la creciente exigencia de sus clientes en materia de sostenibilidad y la sociedad en general. Los desastres naturales pueden alterar las cadenas de suministro de maquinaria y repuestos, lo que podría causar retrasos en la entrega de productos o incluso escasez de equipos disponibles para la venta o alquiler, impactando negativamente en las operaciones de Ferreycorp.

#### **8.5. Riesgo Cambiario**

Ferreycorp enfrenta un riesgo cambiario, según la corporación, se mitiga por la naturaleza de su estructura operativa. Al realizar sus principales operaciones (ventas, costos y deudas) en dólares, “fluctuaciones en el tipo de cambio” no afectan directamente a sus flujos de caja. Sin embargo, estas fluctuaciones generan diferencias contables al convertir sus estados financieros al Nuevo Sol, que es la moneda funcional, lo que puede impactar la presentación de sus resultados financieros sin implicar movimientos reales de efectivo. El riesgo cambiario que enfrenta Ferreycorp tiene un impacto principalmente contable debido a la dolarización de sus operaciones. La decisión de no utilizar herramientas de cobertura financiera es congruente con su estructura operativa. Sin embargo, las fluctuaciones cambiarias pueden generar efectos moderados en la presentación de sus resultados

financieros, especialmente si las “fluctuaciones del tipo de cambio” se intensifican.

### **8.6. Riesgo de Crédito**

Ferreycorp maneja una exposición controlada al riesgo de incumplimiento, principalmente a través de dos vías: por un lado, su cartera comercial (destacando los créditos a clientes), y por otro, sus colocaciones financieras. Los datos de diciembre 2024 indican una concentración del 99.8% de sus activos líquidos en el sistema bancario, mostrando mínima variación respecto al 99.86% del año previo.

### **8.7. Riesgo de Tasa de Interés**

La Compañía enfrenta una significativa exposición al riesgo de tasa de interés, como consecuencia de su actual nivel de endeudamiento a largo plazo. Las deudas con tasas variables lo exponen a riesgos en los flujos de efectivo, mientras que las deudas con tasas fijas implican un riesgo asociado al valor razonable de sus pasivos. Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el Grupo mantiene exclusivamente obligaciones financieras y pasivos por arrendamientos a corto y largo plazo, todos pactados con tasas de interés fijas, lo que lo expone al riesgo de fluctuaciones en el valor razonable de dichos pasivos. No obstante, el Grupo acepta este riesgo ya que lo considera poco significativo, dado que no anticipa variaciones importantes entre las tasas de mercado futuras y las tasas pactadas contractualmente.

### **8.8. Riesgo de liquidez**

La Compañía dispone de fondos en caja y recursos equivalentes suficientes, además de contar con líneas de crédito disponibles, gestiona su liquidez de manera eficiente mediante una adecuada administración de los vencimientos de sus activos y pasivos. Ello le permite mantener un equilibrio entre los ingresos proyectados y las obligaciones por cumplir. Esta estrategia hace que pueda operar con normalidad y sin contratiempos.

## Capítulo IX. Análisis de Sensibilidad

Para realizar el análisis de sensibilidad del valor de la acción, se consideró un intervalo de valores para la tasa de crecimiento perpetuo ( $g$ ) y el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC). Este análisis, aplicado a Ferreycorp S.A.A. utilizó un rango de  $g$  que varió entre 0.0% y 2.0%, considerado idóneo para su sector. Los resultados reflejaron fluctuaciones en el valor por acción, desde un mínimo de S/ 4.67 hasta un máximo de S/ 8.52, tal como se detalla en la Tabla 15.

**Tabla 15**

*Análisis de Sensibilidad*

		g				
		0.0%	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%
WACC	7.8%	6.51	6.91	7.37	7.90	8.52
	8.3%	5.97	6.31	6.70	7.14	7.66
	8.8%	5.49	5.78	6.11	6.49	6.92
	9.3%	5.06	5.31	5.60	5.92	6.29
	9.8%	4.67	4.90	5.15	5.42	5.74

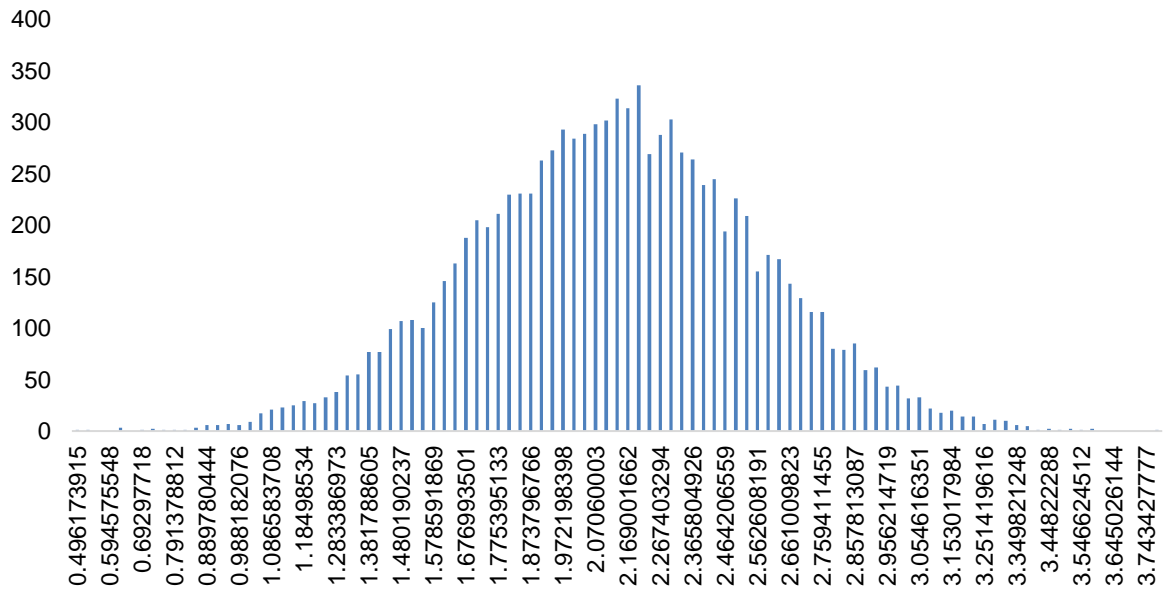
Si la Compañía incrementa la participación de capital propio dentro de su esquema de financiamiento, su WACC tendería a elevarse, ya que el costo del *equity* suele ser más alto que el de la deuda. Por el contrario, si la empresa opta por una mayor proporción de deuda, el WACC podría reducirse, dado que el financiamiento con pasivos generalmente resulta menos costoso que el aporte de los accionistas.

**Simulación de Montecarlo para el Precio de la Acción.** El histograma presentado refleja el comportamiento histórico de los precios de las acciones de la Compañía, mostrando que la mayoría de las cotizaciones se han concentrado entre 0.5 y 3.8. La barra más alta, ubicada alrededor de 2.16, indica que este ha sido el nivel de precio más frecuente desde

2014, confirmando una zona de equilibrio en ese rango. Sin embargo, también se observa una amplia dispersión, con registros que han llegado a mínimos cercanos a 0.5 y máximos aproximados a 3.8. Esto demuestra que, aunque el precio ha tendido a estabilizarse en torno a 2.16, ha experimentado una volatilidad significativa en el pasado. Actualmente, la acción cotiza en 2.98, un nivel que se encuentra en el extremo superior de su distribución histórica, lo que sugiere que está operando cerca de sus máximos registrados (ver Figura 17).

El valor proyectado de 5.24, obtenido mediante el descuento de flujos a un horizonte de siete años, supera claramente el rango histórico observado en el histograma. Esta proyección está basada en un escenario de crecimiento anual del 2.0%, sustentado por mejores condiciones económicas, una mayor competitividad de la Compañía y la expansión de su mercado. Además, se espera que estos factores contribuyan a una mayor estabilidad futura, reduciendo así la volatilidad que ha caracterizado el comportamiento pasado del precio. Esta combinación de crecimiento sostenido y menor riesgo justifica una valoración por encima de los niveles históricos, lo que convierte a la proyección en un objetivo alcanzable bajo las premisas planteadas.

Teniendo en cuenta este análisis, la decisión de comprar la acción a un precio de 3.0 soles resulta razonable. Aunque este nivel se encuentra en la parte alta de su rango histórico, las perspectivas de crecimiento y solidez financiera de la Compañía respaldan la expectativa de una apreciación hacia el objetivo de 4.05 Soles. Los fundamentos de la Compañía, incluyendo su buen desempeño financiero y su posición de liderazgo en el sector, refuerzan la confianza en que podrá alcanzar esta valoración. Por lo tanto, adquirir la acción en los niveles actuales representa una oportunidad de inversión con un *upside* potencial significativo, siempre que se mantengan las condiciones favorables proyectadas. En conclusión, la compra está justificada por el crecimiento esperado y la reducción anticipada de riesgos, lo que hace atractivo entrar en el mercado incluso cerca de los máximos históricos.

**Figura 17***Simulación de Montecarlo para el Precio de la Acción*

## Capítulo IX. Conclusiones y Recomendaciones

### 9.1 Conclusiones

El análisis de valorización mediante el “método de flujos de caja descontados” (DCF) determinó un valor fundamental de S/5.25 por acción para Ferreycorp S.A.A., lo que representa un potencial de apreciación del 70% respecto a su precio de cierre de S/3.08 registrado en 2024. Este significativo diferencial sustenta la recomendación de adquisición de títulos, posicionándola como una alternativa atractiva dentro del segmento de bienes de capital.

La compañía consolida su posición dominante en el mercado peruano mediante su alianza estratégica con Caterpillar, su extensa red comercial y su enfoque en servicios postventa, que representan el 59% de sus ingresos. Su proceso de internacionalización, particularmente en mercados centroamericanos y sudamericanos, le permite mitigar riesgos geográficos mientras accede a nuevas oportunidades en regiones con creciente demanda de maquinaria pesada.

La evaluación sectorial contra competidores como Aceros Arequipa y Cementos Pacasmayo revela que Ferreycorp presenta un múltiplo EV/EBITDA más favorable (4.60x en 2024), acompañado de márgenes operativos superiores (14.8%). Su estructura financiera conservadora, evidenciada por un ratio Deuda/EBITDA de 2.1x, junto con una política de distribución de dividendos sostenible (60% de *pay-out*), refuerzan su perfil como alternativa de inversión más estable frente a pares con mayor apalancamiento.

Ferreycorp emerge como una alternativa de inversión sólida, con un potencial de revalorización del 70% sustentado en su modelo de negocio resiliente, capacidad de generación de flujos recurrentes y posicionamiento estratégico para beneficiarse de la reactivación de proyectos de infraestructura en la región. Adicionalmente, Ferreycorp destaca por su diversificación sectorial, con presencia en minería, construcción e industria, lo que

reduce la dependencia de un solo mercado, y les otorga mayor solidez frente a distintos ciclos económicos. A ello se suma su plan de digitalización de procesos y modernización de servicios, orientado a mejorar la eficiencia operativa y estrechar la relación con clientes corporativos, generando ventajas competitivas sostenibles. Finalmente, su sólido gobierno corporativo y compromiso con prácticas ESG alineadas con estándares internacionales fortalecen la confianza de inversionistas institucionales y amplían sus oportunidades de atraer capital a través de fondos especializados

## **9.2 Recomendaciones**

De acuerdo con los resultados de la valorización, se sugiere a los inversionistas considerar la adquisición de acciones de Ferreycorp S.A.A., dado que el valor calculado por acción asciende a S/ 5.24, cifra significativamente superior al precio de mercado de S/ 3.08 registrado al cierre de 2024. Esta diferencia representa un potencial de apreciación del 70%, lo que constituye una oportunidad atractiva para aquellos interesados en obtener rendimientos a mediano y largo plazo, respaldados por los fundamentos sólidos y las perspectivas de crecimiento de la empresa.

La recomendación se fundamenta en el liderazgo que Ferreycorp mantiene en el sector de bienes de capital en el Perú, respaldado por su alianza estratégica con Caterpillar y su amplia gama de productos y servicios. La compañía ha demostrado una capacidad constante para generar flujos de caja libres, gracias a su enfoque en repuestos y servicios postventa, que representan el 59% de sus ventas consolidadas. Además, su expansión internacional y diversificación en mercados emergentes refuerzan su posición competitiva.

El entorno macroeconómico y sectorial también respalda la recomendación. Se proyecta un crecimiento sostenido en los sectores de minería y construcción, que representan el 80% de las ventas de Ferreycorp. La demanda de maquinaria pesada y equipos especializados, junto con la reactivación de proyectos de infraestructura, favorecerán el

desempeño futuro de la empresa. Asimismo, su eficiente gestión de costos y su estructura financiera conservadora le permiten mantener márgenes rentables incluso en escenarios adversos.

En conclusión, Ferreycorp S.A.A. se presenta como una opción de inversión sólida, con un valor intrínseco que supera ampliamente su cotización actual. Los inversionistas podrían beneficiarse de su crecimiento orgánico, su estrategia de diversificación y su capacidad para capitalizar las oportunidades en los mercados donde opera.



## Referencias

- A&A Fitch Ratings (2024). *Informe de clasificación de riesgo - Moody's - Informe de retiro de clasificación de riesgo - Presentación Corporativa 1T24*
- Anchamnews. (2024, 16 de febrero). *Foro panorama 2024: las perspectivas económicas y políticas para este año*. <https://amcham.org.pe/news/foro-panorama-2024-las-perspectivas-economicas-y-politicas-para-este-ano/>
- Anchamnews. (2025, 10 de setiembre). *Despacho de cemento aumentó 4% en agosto según Acosem*. <https://amcham.org.pe/news/despacho-de-cemento-aumento-4-en-agosto-segun-asocem/>
- Apoyo & Asociados Internacionales S.A. (2025). *Reporte de clasificación crediticia de Ferreycorp S.A.A.*
- Banco Central de Reserva del Perú. (2024). *Reporte de inflación*. <https://www.bcrp.gob.pe>
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP] (2024). *Memoria 2024*. <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/memoria-anual/memoria-2024.html>
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP] (2024). *Marco macroeconómico multianual 2025 - 2028*. <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/documentos-del-programa-economico.html>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2024). *PBI por sectores*. <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/pbi-por-sectores>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2024). *Diferencial de rendimientos del índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG) - Perú*. <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PN01129XM/html>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2025). *Notas de estudio del BCRP N° 61 Actividad económica junio 2025*. chrome-

extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Notas-Estudios/2025/nota-de-estudios-61-2025.pdf\*Reporte de inflación – marzo 2024\*. <https://www.bcrp.gob.pe>

Banco Mundial en Perú, (2025, 23 de abril). *Grupo Banco mundial*.

<https://www.bancomundial.org/es/country/peru/overview#2>

BBVA Research (2025, 17 de junio). *Situación Perú. Junio 2025*.

<https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/situacion-peru-junio-2025/>

Bolsa de Valores de Lima. (2024). *Histórico de cotizaciones de Ferreycorp*.

<https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyCode=73600>

Chiavenato Arão Sapiro Idalberto. (2017). *Planeación Estratégica*. Fundamentos y aplicaciones (3a ed).,

Conflictos sociales costaron más de S/1.500 millones a la minería (2022, 28 de marzo). *El comercio*. <https://elcomercio.pe/economia/peru/conflictos-sociales-costaron-mas-de-s1500-millones-a-la-mineria-noticia/>

Congreso de la República. (2025, 3 de setiembre). *Congresistas plantean críticas y demandas al Gobierno sobre situación económica del país*.

<https://comunicaciones.congreso.gob.pe/noticias/congresistas-plantean-criticas-y-demandas-al-gobierno-sobre-situacion-economica-del-pais/>

Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). Wiley.

D'Alessio Ipinza Fernando. (2015). *El proceso estratégico un enfoque de gerencia* (3ª ed). Pearson, Prentice Hall.

Damodaran, A. (2024, agosto). *Betas*.

[https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/Betas.html](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html)

Damodaran, A. (2024, agosto). *Homepage de Aswath Damodaran*.

<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Damodaran, A. (2024, agosto). *Rendimientos históricos S&P*.

[https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/histretSP.html](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/histretSP.html)

Damodaran. (s.f.). *New Home Page*.

[pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/ctryprem.html](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html)

David, F. R., David, F. R. (2017). *Conceptos de administración estratégica*. Pearson

Educación. <https://ebooks724.pucp.elogim.com:443/?il=5029>

Ferreycorp S.A.A (2023). *Estados financieros al 2024*. chrome-

extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/InformeFerreycorpConsolidado2024.pdf>

Ferreycorp S.A.A (2024) *Nosotros*. Recuperado de <https://www.ferreycorp.com.pe/nosotros/>

Ferreycorp S.A.A (2017). *Memoria anual 2017*. chrome-

extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/[https://admincms.ferreycorp.com.pe/adju nto/upload/landings/memoria-anual-2017/src/M\\_FERREYCORP2017\\_ANEXOS.pdf](https://admincms.ferreycorp.com.pe/adju nto/upload/landings/memoria-anual-2017/src/M_FERREYCORP2017_ANEXOS.pdf)

Ferreycorp S.A.A (2018). *Memoria anual 2018*. chrome-

extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/<https://fcsaprdferreycorp01.blob.core.windows.net/fcsaprdferreycorp01/2024/02/Memoria-Anual-2018.pdf>

Ferreycorp S.A.A (2019). *Memoria anual 2019*. chrome-

extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/<https://fcsaprdferreycorp01.blob.core.windows.net/fcsaprdferreycorp01/2023/11/Memoria-Anual-2019.pdf>

Ferreycorp S.A.A (2020). *Memoria anual 2020*. chrome-

extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/<https://fcsaprdferreycorp01.blob.core.windows.net/fcsaprdferreycorp01/2023/11/Memoria-Anual-2020.pdf>

Ferreycorp S.A.A (2021). *Memoria anual 2021*

. chrome-

extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://fcsaprdferreycorp01.blob.core.windows.net/fcsaprdferreycorp01/2023/11/Memoria-Anual-2021.pdf

Ferreycorp S.A.A (2022). *Memoria anual 2022*. chrome-

extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://fcsaprdferreycorp01.blob.core.windows.net/fcsaprdferreycorp01/2023/11/Memoria-Anual-2022.pdf

Ferreycorp S.A.A (2023). *Memoria anual 2023*. chrome-

extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://fcsaprdferreycorp01.blob.core.windows.net/fcsaprdferreycorp01/2024/02/MemoriaAnualFerreycorp2023.pdf

Ferreycorp S.A.A. (2023). *Estados financieros auditados consolidados 2017-2023*.

<https://www.ferreycorp.com.pe>

Ferreycorp S.A.A (2024). *Memoria anual 2024*. chrome-

extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://fcsaprdferreycorp01.blob.core.windows.net/fcsaprdferreycorp01/2025/02/Memoria-Ferreycorp-2024-FINAL-con-ajuste-en-julio-2025.pdf

Ferreycorp S.A.A. (2024). *Presentación de resultados al primer trimestre 2024*.

<https://www.ferreycorp.com.pe>

Hill, C. W. L., Schilling, M. A., Jones, G. R. (2019). *Administración estratégica: teoría y casos un enfoque integral*. Cengage Learning.

<https://ebooks724.pucp.elogim.com:443/?il=9441>

Human rights watch (2023). Perú eventos de 202. <https://www.hrw.org/es/world-report/2024/country-chapters/peru>

Los conflictos sociales amenazan las inversiones mineras en el país (2022, 16 de mayo). *El comercio*. <https://elcomercio.pe/economia/los-conflictos-sociales-amenazan-las-inversiones-mineras-en-el-pais-rmmn-noticia/?ref=ecr>

Luna González, A. C. (2015). *Administración estratégica*. México: Grupo Editorial Patria.

<https://elibro.pucp.elogim.com/es/ereader/pucpcentrum/39421?page=137>.

Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (2024). *Marco Macroeconómico Multianual*.

<https://www.gob.pe/institucion/mef/informes-publicaciones/5911860-marco-macroeconomico-multianual-2025-2028>

Muñoz Paula. (2024). *Qué balance hacer de la política en Perú en el 2024*.

<https://ciup.up.edu.pe/analisis/paula-munoz-que-balance-hacer-de-la-politica-en-peru-en-el-2024/>

Orange-Business. (2021, 15 de junio). *El Impacto de la Tecnología en el Sector Minero*.

<https://www.orange-business.com/es/blogs/cuales-son-los-impactos-tecnologia-en-las-mineras>

Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2010). *Business model generation: A handbook for visionaries, game changers, and challengers*. Wiley.

Parodi Carlos. (2024). *Proyecciones al 2025 ¿de qué dependerán?*

<https://ciup.up.edu.pe/analisis/carlos-parodi-proyecciones-al-2025-de-que-dependeran/>

PCR (2024, 31 de diciembre). *Informe de clasificación de riesgo*. chrome-

<extension://efaidnbmnnnibpcajpcgglefindmkaj/https://fcsaprdferreycorp01.blob.core.windows.net/fcsaprdferreycorp01/2025/05/PE-FERREYCORP-FIN-AC-BC-ICP-202412.pdf>

Porter, M. E. (2008). *The five competitive forces that shape strategy*. Harvard Business Review, 86(1), 78–93.

Rumbo Minero Internacional. (2023, 5 de diciembre). *Minería peruana enfrenta cinco riesgos críticos que ponen en peligro su desarrollo*.

<https://www.rumbominero.com/peru/noticias/mineria/mineria-peruana/>

Rumbo Minero Internacional (2025, 4 de abril). *El Impacto de la Tecnología en el Sector Minero*.

<https://www.rumbominero.com/peru/noticias/actualidad-empresarial/el-impacto-tecnologia/>

Siete de cada diez equipos de la minería en el Perú son provistos por ferreycorp, (2023, 30 de setiembre). *El comercio*. <https://elcomercio.pe/economia/ferreycorp-siete-de-cada-diez-equipos-de-la-mineria-en-el-peru-son-provistos-por-ferreycorp-entrevista-mineria-camiones-mineros-flota-autos-electricos-noticia/?ref=ecr>

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2025). *Información financiera:*

*Ferreycorp S.A.A (Estados financieros al 2022 2021)*. chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/InformeFerreycorpConsolidado.pdf

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2025). *Información financiera:*

*Ferreycorp S.A.A (Estados financieros al 2020 2019)*. chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/INFORME%20CONSOLIDADOS%202020.pdf

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2025). *Información financiera:*

*Ferreycorp S.A.A (Estados financieros al 2018 2017)*. chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/FERREYCORP%20SAA%20Y%20SUBSIDIARIAS.PDF

## Apéndice A. Información Financiera

### Tabla A1

*Incluye EEFF Proformas 2017-2024)*

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Efectivo y equivalente de efectivo	81	74	84	256	216	192	219	248
Cuentas por cobrar comerciales	1,031	1,195	1,115	975	1,015	1,292	1,345	1,159
Otras cuentas por cobrar	196	302	231	257	198	209	200	214
Inventarios	1,393	1,773	1,944	1,684	2,082	2,207	2,256	2,520
Gastos contratados por anticipado	22	32	0	33	40	40	34	32
Inversiones financieras	95	13	9	0	0	0	0	
Activos disponibles para la venta			14	14	16	15	3	1
Otros activos no financieros			29	0	0	0	0	
Activo corriente	2,818	3,388	3,427	3,219	3,566	3,955	4,057	4,174
Cuentas por cobrar comerciales	80	26	32	61	41	38	37	27
Otras cuentas por cobrar	0	5	32	33	49	46	40	23
Inversiones en asociada y otras	13	13	17	18	20	21	23	34
Concesiones mineras y PPE, neto	1,465	1,455	1,631	1,630	1,700	1,648	1,826	2,079
Activos intangibles distintos del crédito mercantil	106	161	223	279	258	231	209	181
Crédito mercantil	176	176	170	175	180	159	156	156
Activo por impuesto a las ganancias diferido	190	199	198	222	175	151	177	193
Activo no corriente	2,030	2,035	2,304	2,419	2,421	2,294	2,468	2,694
<b>Activo Total</b>	<b>4,848</b>	<b>5,423</b>	<b>5,731</b>	<b>5,638</b>	<b>5,987</b>	<b>6,249</b>	<b>6,525</b>	<b>6,868</b>
Otros pasivos financieros	817	789	1,243	798	704	1,112	1,563	1,327
Cuentas por pagar comerciales	602	560	618	501	782	782	792	671
Otras cuentas por pagar	397	512	484	885	613	547	553	710
Pasivos por impuesto a las ganancias	17	14	8	45	72	51	23	16
Pasivo por arrendamiento		0	47	42	41	37	27	21
Pasivo corriente	1,833	1,874	2,400	2,270	2,212	2,530	2,959	2,744
Otros pasivos financieros	738	1,210	910	914	1,184	1,048	752	1,007
Cuentas por pagar comerciales y diversas	0	0	1	0	1	2	2	2
Ingresos diferidos	0	0	0	0	7	6	3	1
Pasivos por impuesto a las ganancias diferido	197	190	187	195	162	133	129	136
Pasivo por arrendamiento		0	80	98	78	41	16	44
Pasivo no corriente	935	1,401	1,178	1,208	1,433	1,231	902	1,190
Pasivo total	2,768	3,275	3,577	3,477	3,645	3,760	3,860	3,935
Capital emitido	976	976	976	976	959	946	946	946
Capital adicional	74	74	67	56	44	43	28	52
Acciones propias en cartera		0	-6	-18	-13	-1	-12	
Reserva legal	162	189	212	212	212	212	212	212
Resultados por conversión	386	353	316	352	375	351	341	344
Resultados acumulados	483	557	581	576	765	939	1,150	1,379
Patrimonio para propietarios de la controladora	2,080	2,148	2,146	2,153	2,342	2,488	2,665	2,933
Participaciones no controladoras			8	8	0			
Patrimonio neto	2,080	2,148	2,154	2,161	2,342	2,488	2,665	2,933
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>4,848</b>	<b>5,423</b>	<b>5,731</b>	<b>5,638</b>	<b>5,987</b>	<b>6,249</b>	<b>6,525</b>	<b>6,868</b>

**Tabla A2***Desglose de Ventas*

Desglose de ventas netas	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ventas de maquinarias, motores, equipos y vehículos	1,874	1,908	2,327	1,922	2,247	2,364	2,418	2,582
Ventas por repuestos	1,908	2,247	2,422	1,835	2,519	2,803	3,135	3,440
Servicios de alquiler de maquinarias, motores y equipos y taller	615	643	662	494	742	798	921	1,051
Otros ingresos	443	402	413	421	581	612	471	510
Otros ingresos	443	402	410	419	580	611	468	509
Otros Ingresos operativos	0	0	2	1	1	1	3	1
<b>Total de ventas</b>	<b>4,840</b>	<b>5,199</b>	<b>5,823</b>	<b>4,672</b>	<b>6,090</b>	<b>6,578</b>	<b>6,945</b>	<b>7,583</b>

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ventas de maquinarias, motores, equipos y vehículos	39%	37%	40%	41%	37%	36%	35%	34%
Ventas por repuestos	39%	43%	42%	39%	41%	43%	45%	45%
Servicios de alquiler de maquinarias, motores y equipos y taller	13%	12%	11%	11%	12%	12%	13%	14%
Otros ingresos	9%	8%	7%	9%	10%	9%	7%	7%

**Tabla A3***Desglose Inmueble, Maquinaria y Equipo*

Inmuebles, maquinaria y equipo	2,017	2,018	2,019	2,020	2,021	2,022	2,023	2,024
Terrenos	663	629	608	613	667	600	678	682
Maquinaria y equipo de flota de alquiler	408	445	535	599	647	762	810	893
Edificio y otras construcciones	403	400	518	527	558	547	581	612
Maquinaria y equipo	365	405	452	461	472	486	558	563
Unidades de transporte	36	36	52	57	64	61	60	67
Muebles y enseres	121	83	55	62	67	69	75	60
Trabajos en curso/ unidades por recibir	23	26	36	47	54	-19	12	125
<b>Total</b>	<b>2,018</b>	<b>2,024</b>	<b>2,255</b>	<b>2,366</b>	<b>2,529</b>	<b>2,505</b>	<b>2,774</b>	<b>3,001</b>

**Tabla A4***Rentabilidad y Análisis Dupont*

Rentabilidad	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Margen bruto	24.1%	24.1%	23.6%	25.5%	27.0%	25.7%	26.0%	26.3%
Margen EBITDA	13.0%	13.7%	12.6%	14.7%	17.9%	13.5%	13.6%	14.8%
Margen operativo	8.7%	8.9%	7.9%	9.2%	12.7%	10.0%	10.1%	11.3%
ROA	5.5%	4.1%	4.3%	2.6%	6.3%	6.7%	6.6%	7.1%
ROE	12.8%	10.4%	11.4%	6.7%	16.1%	16.8%	16.3%	16.7%
Análisis Dupont								
Margen neto	5.5%	4.3%	4.2%	3.1%	6.2%	6.4%	6.2%	6.4%
Rotación de activos	1.00	0.96	1.02	0.83	1.02	1.05	1.06	1.10
Multiplicador del patrimonio	2.33	2.52	2.66	2.61	2.56	2.51	2.45	2.34
ROE	12.8%	10.4%	11.4%	6.7%	16.1%	16.8%	16.3%	16.7%

**Tabla A5***Desglose de otras Cuentas Importantes de las Notas Financieras*

Otras cuentas importantes de las notas financieras	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Depreciación PPyE	110	116	130	108	138	179	187	206
Depreciación activa por derecho de uso	4	4	7	7	8	5	7	10
Amortización Intangibles	86	112	127	138	169	31	32	31
Base sujeta a depreciación	1,332	1,369	1,611	1,707	1,808	1,924	2,084	2,194
Tasa de depreciación contable		8.7%	9.5%	6.7%	8.1%	9.9%	9.7%	9.9%
EBIT ajustado	435	482	476	439	786	679	725	885
EBITDA ajustado	631	710	733	685	1,092	888	944	1,122
Capex	229	183	265	155	111	65	179	603
Capex / Ventas	5.0%	3.5%	4.5%	3.3%	2.0%	1.0%	2.6%	8.0%
Capex / (Depreciación + Amortización)	1.17	0.80	1.03	0.63	0.23	0.31	0.82	2.54
Pago dividendos	124	132	222	148	186	246	231	260
Pay-out ratio		49.5%	99.1%	60.1%	129.5%	65.4%	55.2%	60.0%

**Tabla A6***Actividad y Liquidez*

Actividad	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PPyE / Ventas	0.30	0.28	0.28	0.35	0.28	0.25	0.26	0.27
Intangibles / Ventas	0.06	0.06	0.07	0.10	0.07	0.06	0.05	0.04
NOWC / Ventas	0.38	0.47	0.42	0.46	0.37	0.41	0.41	0.40
Liquidez								
Razón corriente	1.54	1.81	1.43	1.42	1.61	1.56	1.37	1.52
Prueba acida	0.77	0.84	0.62	0.66	0.65	0.68	0.60	0.59
Ratio efectivo	0.04	0.04	0.04	0.11	0.10	0.08	0.07	0.09

**Tabla A7***Ciclo de Conversión de Efectivo*

Ciclo de conversión de efectivo	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Días del año	365	365	365	366	365	365	365	366
Cuentas por cobrar comerciales (días ventas)	78	84	70	76	61	72	71	56
Inventarios (días costo de venta)	138	164	160	177	171	165	160	165
Gastos contratados por anticipado (días ventas)	2	2	0	3	2	2	2	2
Cuentas por pagar comerciales (días costo de venta)	60	52	51	53	64	58	56	44
Ingresos diferidos (días ventas)	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos por impuesto a las ganancias (días ventas)	1	1	0	4	4	3	1	1
Provisiones (días ventas)	0	0	0	0	0	0	0	0
Ciclo de Conversión de Efectivo	157	197	178	200	166	178	175	178
Ajuste por IGV								
Cuentas por cobrar comerciales (días ventas)	66	71	59	65	52	61	60	47
Cuentas por pagar comerciales (días costo de venta)	51	44	43	45	54	50	48	37
Ciclo de Conversión de Efectivo (ajustado por IGV)	154	192	175	196	166	176	173	176

**Tabla A8***Principales Activos*

Principales activos	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
IR corporativo	31.0%	36.8%	36.5%	34.4%	31.2%	34.7%	33.9%	33.0%
PPyE	1,465	1,455	1,631	1,630	1,700	1,648	1,826	2,079
Intangibles	282	338	393	454	438	390	365	337
NOWC	1,828	2,425	2,434	2,147	2,283	2,705	2,819	3,025
NOPAT = EBIT*(1-t)	300	305	302	288	540	443	479	593
ROIC 1	8.3%	7.4%	7.0%	7.4%	12.8%	9.5%	9.6%	11.3%
ROIC 2	8.4%	7.2%	6.8%	6.8%	12.2%	9.3%	9.6%	10.9%

**Tabla A9***Endeudamiento*

Endeudamiento	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Deuda financiera total	1,555	1,999	2,153	1,712	1,888	2,160	2,315	2,334
Deuda / Patrimonio	0.75	0.93	1.00	0.79	0.81	0.87	0.87	0.80
Deuda / EBITDA	2.46	2.82	2.93	2.50	1.73	2.43	2.45	2.08
Deuda neta / EBITDA	2.33	2.71	2.82	2.13	1.53	2.22	2.22	1.86
Ebitda / Gastos financieros								
Cobertura Servicio de Deuda	0.57	0.67	0.44	0.67	1.17	0.56	0.43	0.61
Deuda Financiera/ Total de Pasivo	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
Otros pasivos financieros								
Corriente	53%	39%	58%	47%	37%	51%	68%	57%
No corriente	47%	61%	42%	53%	63%	49%	32%	43%
Deuda financiera Corriente/ Deuda Financiera Total	53%	39%	58%	47%	37%	51%	68%	57%
Deuda financiera no corriente / Deuda financiera total	47%	61%	42%	53%	63%	49%	32%	43%
Tasa de interés implícita (soles)		4.7%	4.8%	4.2%	4.1%	4.0%	5.1%	5.5%
Tasa de interés implícita (dólares)		4.2%	4.3%	3.7%	3.6%	3.5%	4.6%	5.0%
Tasa libre de riesgo (dólares)				0.9%	1.4%	2.9%	3.9%	0.0%
Riesgo país (dólares)				1.7%	1.7%	2.1%	1.9%	0.0%
Riesgo crediticio (dólares)				1.0%	0.5%	-	-	5.0%
						1.4%	1.2%	

**Tabla A10***Estructura de Capital*

Estructura de Capital	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Pasivo	57.1%	60.4%	62.4%	61.7%	60.9%	60.2%	59.2%	57.3%
Recursos Propios	37.7%	44.7%	42.5%	38.1%	38.1%	43.3%	43.2%	44.0%

**Tabla A11***Desglose del Costo de Ventas*

Desglose costo de ventas	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Saldo inicial de existencias	1,161	1,267	1,643	1,739	1,356	1,837	1,945	1,996
Compra de existencias	3,213	3,667	3,789	2,615	4,207	4,188	4,257	4,741
Mano de obra	191	209	232	172	233	259	289	337
Gastos de taller	128	155	152	113	184	154	236	270
Depreciación	56	54	98	80	108	100	111	113
Amortización	0	0						
Desvalorización de existencias	29	38	27	23	50	79	41	60
Recuperos	-29	-12	-30	-13	-42	-59	-28	-33
Gastos de operación de flota de alquiler	43	33	43	31	50	55	64	54
Desvalorización de flota de alquiler	1	2	-8	1	1	1	2	2
Servicios prestados por terceros y otros gastos	147	177	241	213	217	235	222	189
Operación discontinua - Motored				-136	-79	-18	-6	-2
Saldo final de existencias	-1,267	-1,643	-1,739	-1,356	-1,837	-1,945	-1,996	-2,140
Total, costo de ventas	3,673	3,947	4,448	3,482	4,448	4,885	5,137	5,587

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Costo de ventas respecto a las ventas	76%	76%	76%	75%	73%	74%	74%	74%
Saldo inicial de existencias	24%	24%	28%	37%	22%	28%	28%	26%
Compra de existencias	66%	71%	65%	56%	69%	64%	61%	63%
Mano de obra	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Gastos de taller	3%	3%	3%	2%	3%	2%	3%	4%
Depreciación	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	1%
Amortización	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Desvalorización de existencias	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	1%
Recuperos	-1%	0%	-1%	0%	-1%	-1%	0%	0%
Gastos de operación de flota de alquiler	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Desvalorización de flota de alquiler	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Servicios prestados por terceros y otros gastos	3%	3%	4%	5%	4%	4%	3%	2%
Operación discontinua - Motored	0%	0%	0%	-3%	-1%	0%	0%	0%
Saldo final de existencias	-26%	-32%	-30%	-29%	-30%	-30%	-29%	-28%

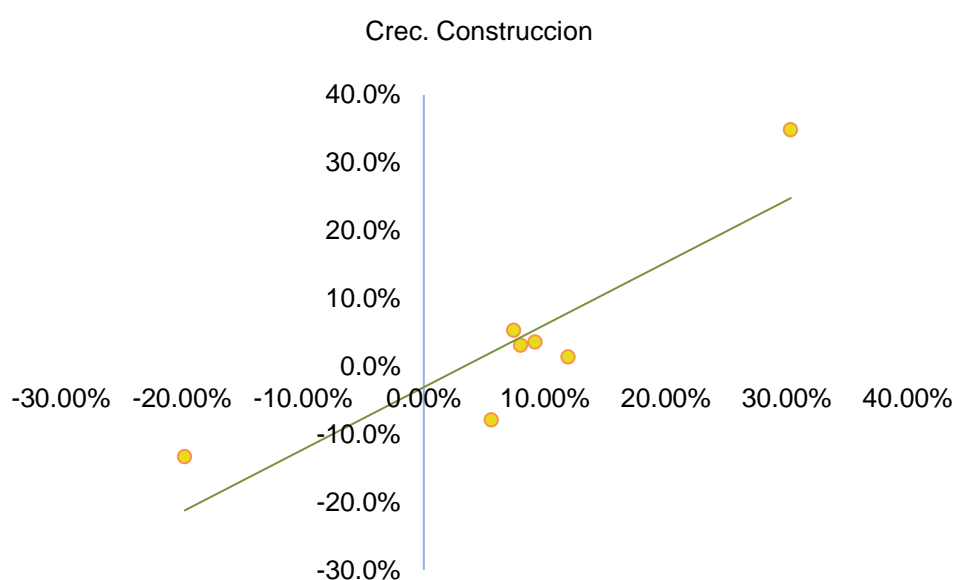
## Apéndice B. Supuestos de Valorización

**Tabla B1**
*Supuestos de la Valorización*

Supuestos del Negocio	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	
Crec. PBI Construcción	0.85	4%	2%	3%	3%	3%	3%	
Crec. Vtas.		3%	2%	3%	3%	3%	3%	
Costo de Ventas / Ventas	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	
Gastos de administración	-381,361	-392,802	-404,586	-416,723	-429,225	-442,102	-455,365	-469,026
Gastos de venta	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	
Otros ingresos	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
Otros gastos	0	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
Días del año		365	365	365	366	365	365	
Cuentas por cobrar comerciales (días ventas)	56	56	56	56	56	56	56	
Inventarios (días costo de venta)	165	165	165	165	165	165	165	
Gastos contratados por anticipado (días ventas)	2	2	2	2	2	2	2	
Cuentas por pagar comerciales (días costo de venta)	44	44	44	44	44	44	44	
Ingresos diferidos (días ventas)	0	0	0	0	0	0	0	
Pasivos por impuesto a las ganancias (días ventas)	1	1	1	1	1	1	1	
Provisiones (días ventas)	0	0	0	0	0	0	0	
Capex / Ventas	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	
Capex Intangible	31,135	31,135	31,135	31,135	31,135	31,135	31,135	
Amortización Intangible	31,135	31,135	31,135	31,135	31,135	31,135	31,135	
Tasa de depreciación contable	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%	
Pay-out ratio	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	
D/E objetivo	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	
Otros pasivos financieros								
Corriente	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	
No corriente	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	
<b>Supuestos Macro</b>								
Inflación Perú						3.0%		
Inflación EE.UU.						2.5%		
Impuesto a la renta						29.5%		
Crecimiento de Perpetuidad						2%		

**Tabla B2***Regresión*

VARIABLES	y Crec. Vtas.	x Crec. Construcción
2018	7.46%	5.3%
2019	11.96%	1.4%
2020	-19.77%	-13.3%
2021	30.35%	34.9%
2022	8.00%	3.1%
2023	5.58%	-7.9%
2024	9.19%	3.6%



Estadísticas de la regresión	
Coefficiente de correlación múltiple	0.882
Coefficiente de determinación R <sup>2</sup>	0.777
R <sup>2</sup> ajustado	0.733
Error típico	0.076
Observaciones	7

	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	1	0.100467	0.100467	17.4564	0.0087
Residuos	5	0.028776	0.005755		
Total	6	0.129243			

	Coefficientes	Error típico	Estadístico t	Probabilidad	Inferior 95%	Superior 95%
Intercepción	0.0427	0.0297	1.4350	0.2108	-0.0338	0.1191
Crec. Construcción	0.8466	0.2026	4.1781	0.0087	0.3257	1.3675

## Apéndice C. Antecedentes de la Compañía

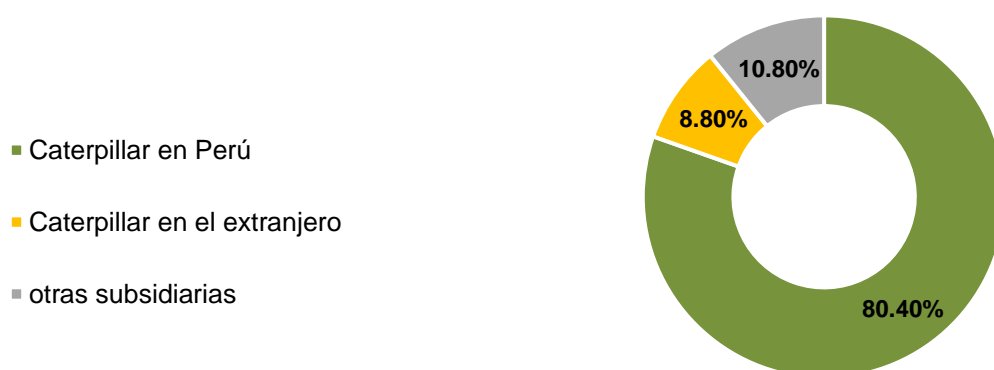
### Figura C1

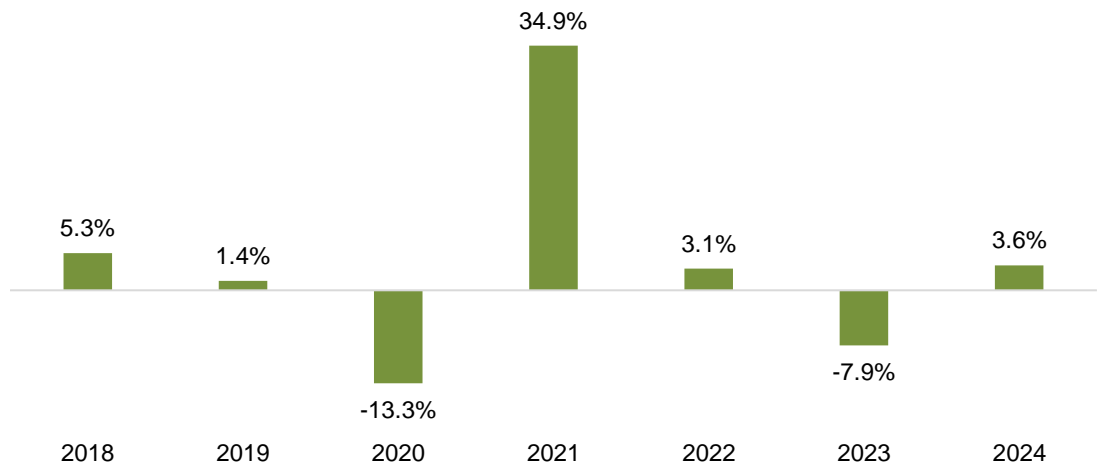
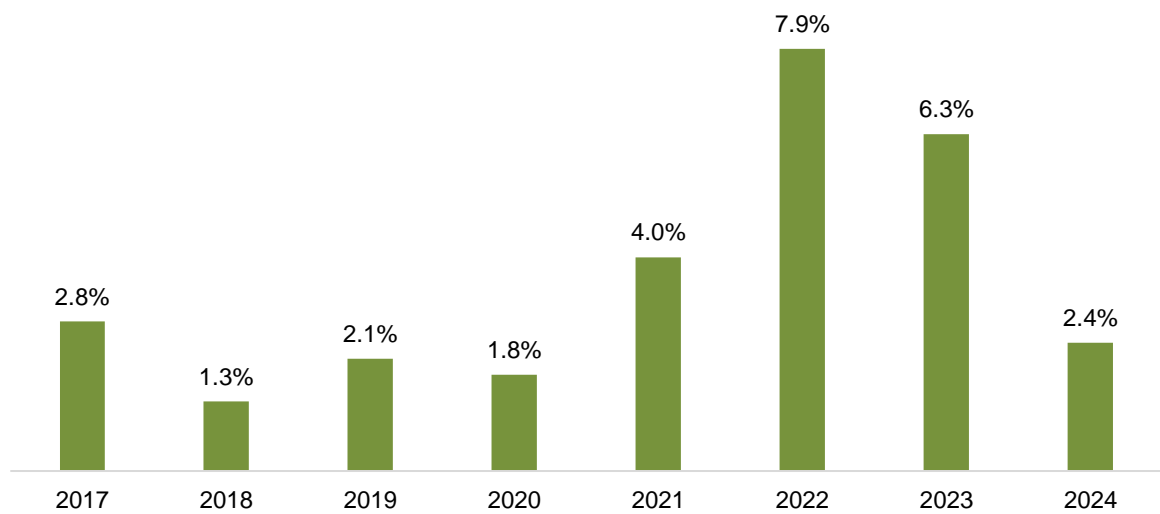
*Ventas Consolidadas por Sectores 2024*



### Figura C2

*Ventas Consolidadas según División 2024*

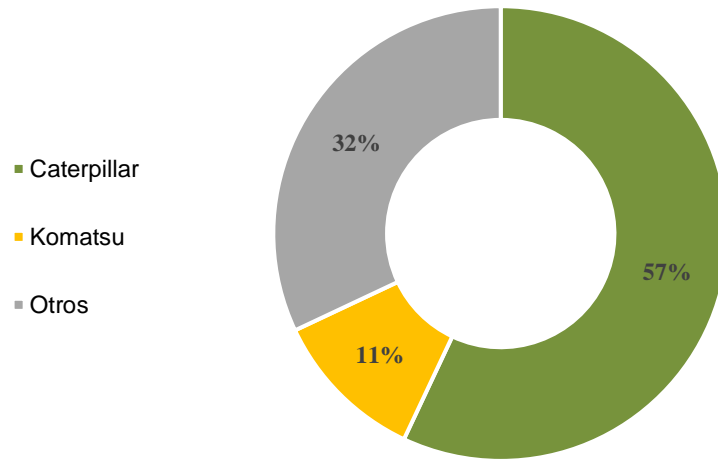


**Apéndice D. Entorno Macroeconómico****Figura D1***Crecimiento del PBI de Construction (2018 - 2024)***Figura D2***Evolución de la Inflación*

**Apéndice E. Entorno de la Industria**

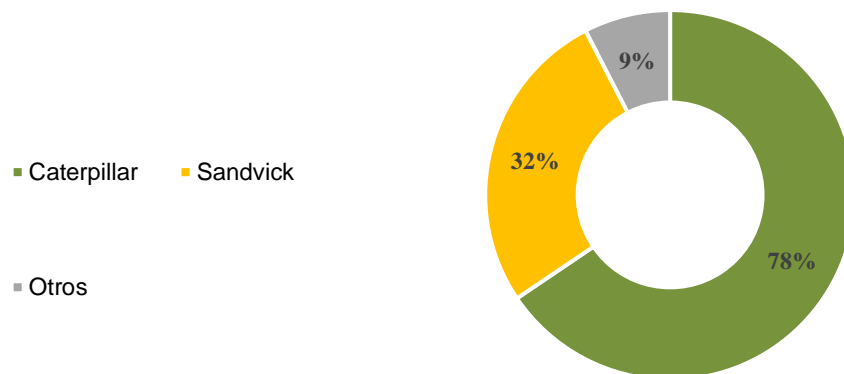
**Figura E1**

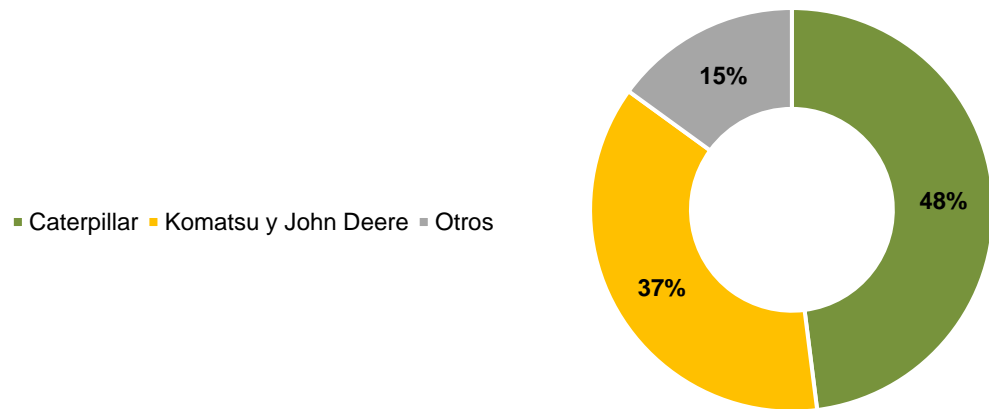
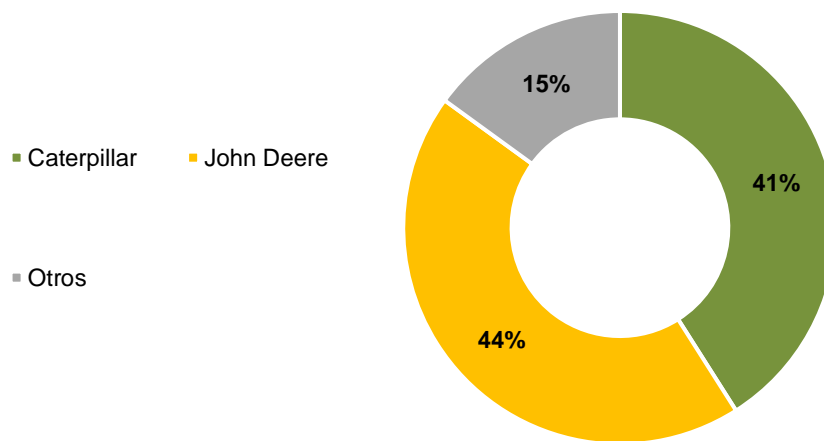
*Minería de Tajo Abierto*



**Figura E2**

*Minería Subterránea*

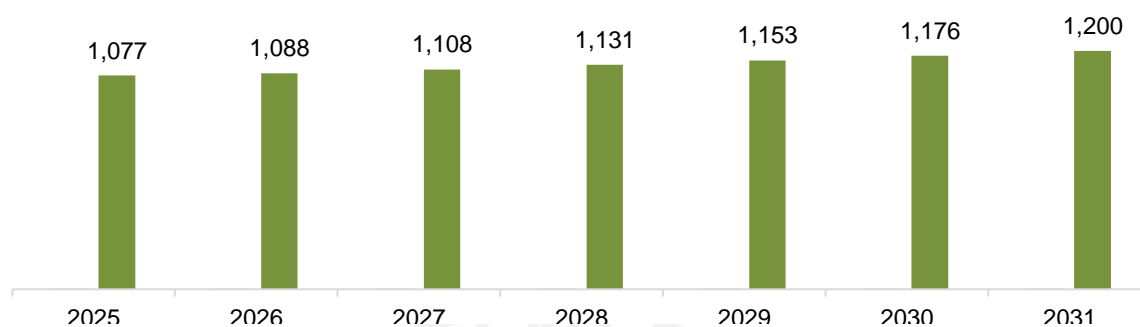


**Figura E3***Construcción Pesada***Figura E4***Construcción Ligera*

## Apéndice F. Resultados de Valorización

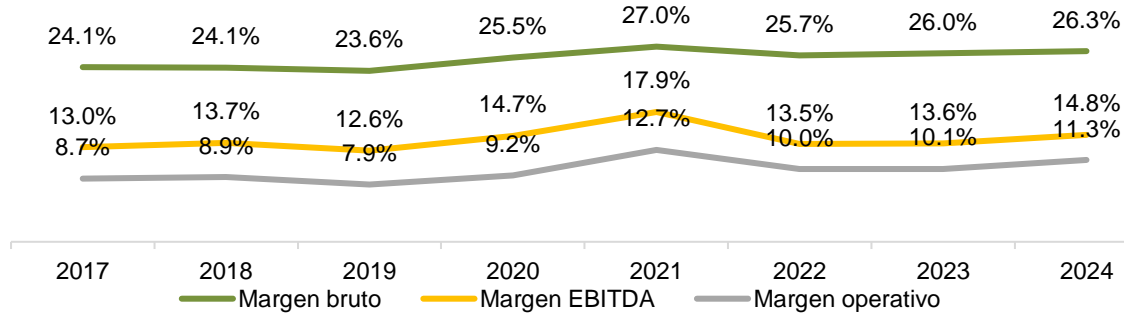
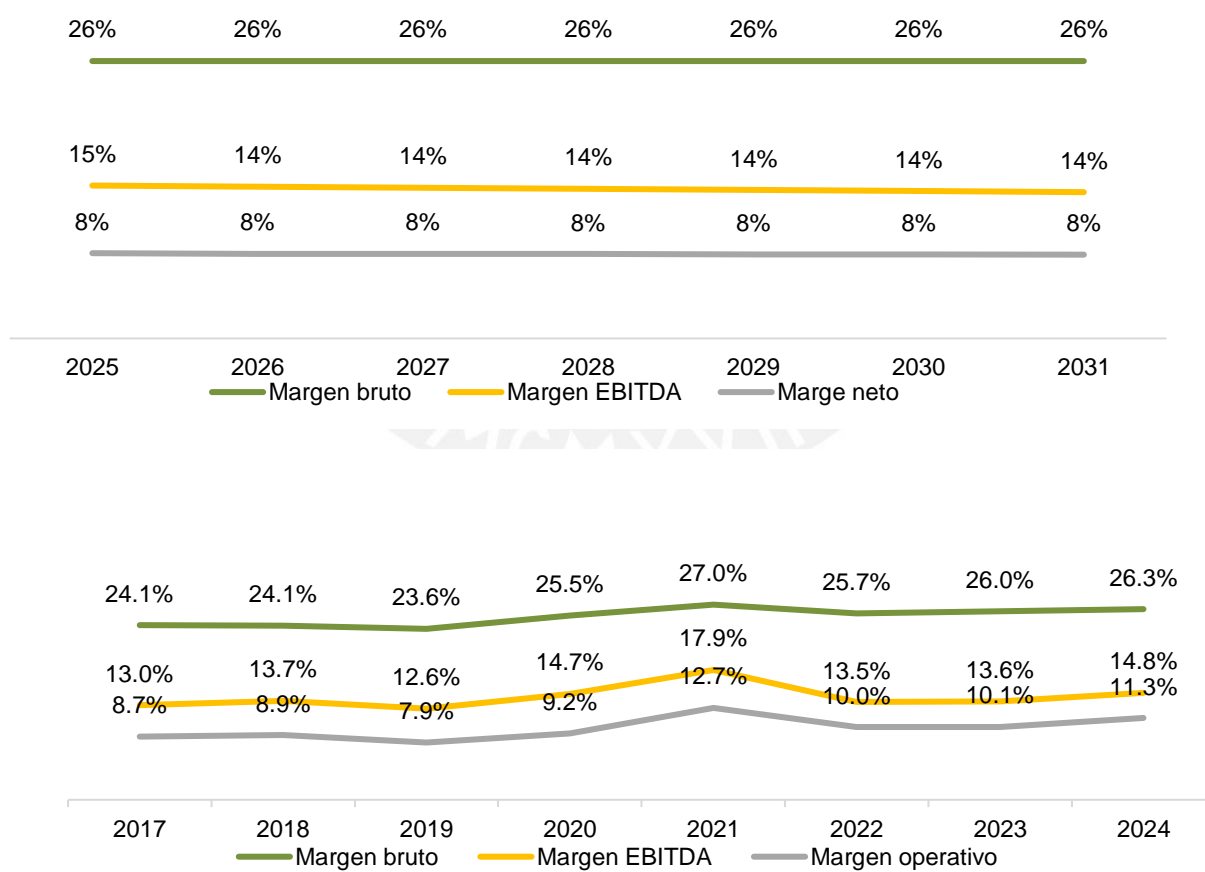
### Figura F1

Resultados de Valorización – EBITDA



### Figura F2

Resultados de Valorización - Evolución Márgenes 2025 - 2031



**Figura F3***Distribución de la Deuda 2024*