

## PCR ratifica la calificación de PE1-” a la Quinta Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos

**Lima (Marzo 22, 2022):** PCR ratificó la calificación de PE1- a la Quinta Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos. La decisión se fundamenta en el despegue y crecimiento progresivo del negocio de venta de créditos de carbono, impulsado por el buen dinamismo que registra su mercado global, mejorando la generación operativa y capacidad de pago de las obligaciones financieras de corto plazo. Adicionalmente, se considera la incorporación de garantías mobiliarias. Finalmente, la evaluación contempla los acotados indicadores de liquidez y cobertura de obligaciones financieras que mantiene la Compañía.

La brecha entre oferta y demanda de créditos de carbono necesaria para alcanzar un nivel de cero emisiones netas (carbono neutrales) a nivel global hacia el año 2050 todavía es muy amplia. Se estima que el precio de los créditos de carbono debería incrementarse hasta un rango de US\$ 50 – US\$ 100 por unidad para cumplir con los objetivos fijados en la Cumbre de París. Según el último reporte semanal de *Clear Blue Markets* (del 24 al 30 de enero de 2022), la mayor demanda por créditos generados vía proyectos forestales, aunado a la disminución de los inventarios de créditos de carbono en el mercado, impulsó notablemente los precios, en consecuencia, los créditos comercializados correspondientes a la Categoría 1<sup>1</sup> oscilaron entre US\$ 13.0 y US\$ 26.0 por unidad (entre US\$ 8.9 y US\$ 19.0 por unidad durante la semana del 24 de noviembre al 01 de diciembre de 2021).

Durante el año 2021, los ingresos por la venta de créditos de carbono totalizaron US\$ 17.3 MM, creciendo 593.4% (US\$ +14.8 MM) en comparación al año 2020. Lo anterior se debe al mayor volumen de créditos comercializados y mejores precios de venta, a raíz del incremento de la demanda en el mercado voluntario y la comercialización de créditos generados por una cosecha más reciente (periodo 2013 – 2016). En detalle, se vendieron cerca de 4.0 millones de VCU's a un precio promedio de US\$ 4.3 por unidad (2020: 1.3 millones de VCU's vendidos a un precio promedio de US\$ 0.6 por unidad).

La generación operativa de BAM S.A.C proviene principalmente de dos líneas de negocio con horizontes de maduración diferenciados: la venta de créditos de carbono y el negocio forestal. El negocio de créditos de carbono viene operando desde el año 2019, e involucra la comercialización de Créditos REDD+<sup>2</sup> generados a través de la conservación de más de 300,000 ha de bosques de castaña, capaces de generar entre 1.5 a 2 millones de créditos de carbono estándar VCS<sup>3</sup> y CBB<sup>4</sup> por año, aproximadamente. El buen dinamismo del mercado de créditos de carbono a nivel global ha permitido impulsar la generación operativa de esta línea de negocios, mejorando la capacidad de pago de las obligaciones de corto plazo de BAM S.A.C. El negocio forestal iniciará su explotación gradual a partir del año 2022, requiriendo de financiamiento de corto plazo para financiar el capital de trabajo y financiamiento de largo plazo para seguir financiando el CAPEX de las plantaciones.

La Plana Gerencial de BAM S.A.C posee un amplio *expertise* en operaciones forestales, complementada por profesionales especializados en comercio y marketing, con experiencia en el mercado forestal y de Créditos de Carbono. Adicionalmente, la Compañía posee ventajas competitivas relacionadas a la ubicación estratégica<sup>5</sup> y extensión de su propiedad, dado que 16,383 ha son aptas para la reforestación, constituyéndose como el poseedor de plantaciones forestales más grande en Perú.

BAM S.A.C mantiene en stock 833,934 créditos certificados según la información financiera a diciembre 2021, y proyecta certificar un nuevo lote por más de 8 millones de créditos correspondientes a la cosecha 2017 – 2020, que estaría registrado en la plataforma Verra hacia el 2T-2022. Asimismo, viene evaluando el desarrollo de proyectos de generación de créditos de deforestación planificada evitada (Proyecto

<sup>1</sup> Carbon removal/sequestration projects, such as afforestation, and nascent agricultural offsets.

<sup>2</sup> Deforestación evitada.

<sup>3</sup> Verified Carbon Standard.

<sup>4</sup> Climate, Community & Biodiversity Standard.

<sup>5</sup> 45 minutos de la ciudad de Pucallpa y a 12 km de la localidad de Campo Verde. El proyecto tiene acceso directo a carreteras pavimentadas y al río Ucayali.

Campo Verde y Tambopata), que empezaría a comercializar a partir del año 2023. En cuanto al negocio forestal, actualmente se cuenta con 943 ha sembradas principalmente con Marupa y Shihuahuaco, que comenzarán a cosecharse a partir del año 2022. Asimismo, se tiene previsto impulsar el programa de reforestación, que contempla la siembra progresiva de Marupa, Shihuahuaco, Teca y Capirona hasta el año 2040, con el objetivo de llegar a converger a un ciclo sostenible de cosecha por cada especie. El programa contempla la clonación de las mejores especies maderables (árboles plus<sup>6</sup>), con el objetivo de incrementar la productividad de las plantaciones; además de la implementación de un aserradero en el mediano plazo para comercializar madera manufacturada (mayor valor agregado).

La emisión posee un máximo en circulación por US\$ 10.0 MM y será colocada vía oferta pública primaria dirigida al público en general. Asimismo, los recursos captados serán destinados al refinanciamiento de pasivos y capital de trabajo. La emisión estará respaldada de manera específica por una garantía mobiliaria que incorpora créditos de carbono en proceso de verificación por Verra bajo el estándar Verified Carbon Standard (VCS), otorgando una cobertura de 1.5x sobre el monto colocado.

BAM S.A.C mantiene indicadores de liquidez ajustados debido a que toma financiamientos de corto plazo para cubrir sus necesidades de capital de trabajo asociadas a la línea de negocio de créditos de carbono; lo anterior, aunado al saldo de obligaciones financieras de mediano plazo que vencen progresivamente, genera que la Compañía registre un saldo de obligaciones financieras de corto plazo ampliamente superior al saldo de cuentas por cobrar y efectivo (principales cuentas del activo corriente). Es importante resaltar que los indicadores de liquidez de BAM S.A.C mejorarían sustancialmente si registrara su inventario de créditos de carbono a su valor de mercado, no obstante, la norma contable le exige que registre su valor al costo.

Al cierre de diciembre 2021, las principales fuentes de fondeo de BAM S.A.C son su patrimonio (representa 31.7% del activo total), las obligaciones financieras (22.3%), las obligaciones por pagar a relacionadas (23.5%) y el pasivo diferido neto por impuesto a las ganancias (16.4%). El indicador de apalancamiento<sup>7</sup> presentó una ligera mejora al ubicarse en 2.16x (dic-2020: 2.37x), siendo apoyado por el incremento de utilidades registradas durante el año 2021, lo cual permitió compensar el efecto del crecimiento del pasivo total. Por su parte, ratio de cobertura del servicio de deuda<sup>8</sup> permanece bajo la unidad, ubicándose en 0.45x (dic-2020: 0.48x), siendo afectado por el importante saldo de obligaciones financieras con vencimiento corriente, cuyo efecto compensa los actuales niveles de generación operativa que registra la Compañía.

#### Metodología

Metodología utilizada para la determinación de esta calificación:  
Calificación de riesgo de obligaciones de corto, mediano y largo plazo.

#### Información de contacto:

##### **Información de Contacto:**

Jorge Sánchez  
Analista Principal  
M [jsanchez@ratingspcr.com](mailto:jsanchez@ratingspcr.com)

Daicy Peña  
Analista Senior  
M [dpena@ratingspcr.com](mailto:dpena@ratingspcr.com)

#### **Oficina País**

Av. El Derby 254, Of. 305 Urb. El Derby, Lima-Perú  
T (511) 208-2530

#### **Información Regulatoria:**

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma

<sup>6</sup> Árboles que por sus características permiten un mayor aprovechamiento del recurso. Principalmente se busca la mayor rectitud, altura y volumen.

<sup>7</sup> Pasivo / Patrimonio.

<sup>8</sup> EBITDA / Deuda financiera de corto plazo + Gastos financieros del ejercicio.

no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora