

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

ESCUELA DE POSGRADO



Valorización de la Empresa: Corporación Aceros Arequipa S.A

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

QUE PRESENTA:

Michely Elizabeth, Bustamante Cárdenas

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

QUE PRESENTA:

Fernando Alonso, Villarreal Montes

ASESOR

Pedro Andrés, Villegas Crevoisier

Santiago de Surco, febrero 2025

Declaración Jurada de Autenticidad


Yo, Pedro Andres 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 Corporación Aceros Arequipa S.A, de los autores:

1. Michely Elizabeth Bustamante Cárdenas, DNI 71101958
2. Fernando Alonso Villarreal Montes, DNI 48082310

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 18/01/2025.
- 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, 18 de enero de 2025.

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

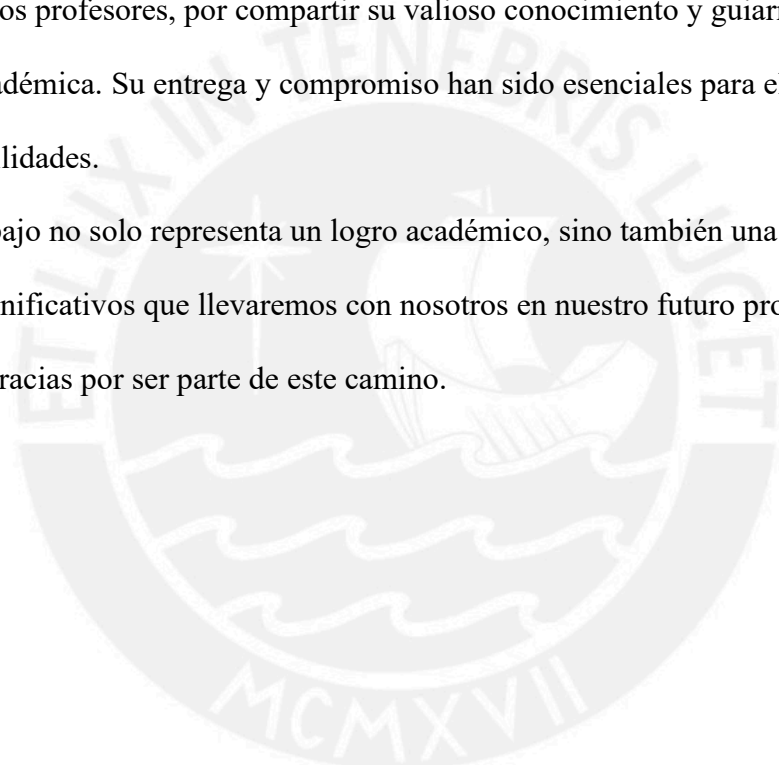
Agradecimientos

Deseamos expresar nuestro profundo agradecimiento a todas las personas que contribuyeron a hacer realidad este trabajo final de la Maestría en Finanzas y Riesgos Financieros en la Pontificia Universidad Católica del Perú.

A nuestra familia, por su amor y respaldo incondicional, que nos ha dado la fortaleza indispensable para afrontar y superar los desafíos surgidos a lo largo de este proceso.

A nuestros profesores, por compartir su valioso conocimiento y guiarnos a lo largo de esta travesía académica. Su entrega y compromiso han sido esenciales para el fortalecimiento de nuestras habilidades.

Este trabajo no solo representa un logro académico, sino también una etapa llena de aprendizajes significativos que llevaremos con nosotros en nuestro futuro profesional. A todos ustedes, gracias por ser parte de este camino.



Dedicatoria

A mis padres, hermanos y esposo.

Por su amor incondicional, apoyo constante y por su motivación en cada paso de este camino.

Michely

Agradecido con la vida por haberme dado unos padres tan maravillosos (Luis y Rosa), cuyo cariño y guía inquebrantable han sido mi principal fuente de fortaleza. A mis hermanos, quienes han estado junto a mí en cada etapa de este recorrido, brindándome su apoyo en los momentos más importantes. Y, con especial gratitud, a mi esposa Patricia, por su lealtad y respaldo inquebrantables a lo largo de esta travesía, y a mi hija Mafer, quien cada día llena mi vida de razones para seguir adelante.

Fernando

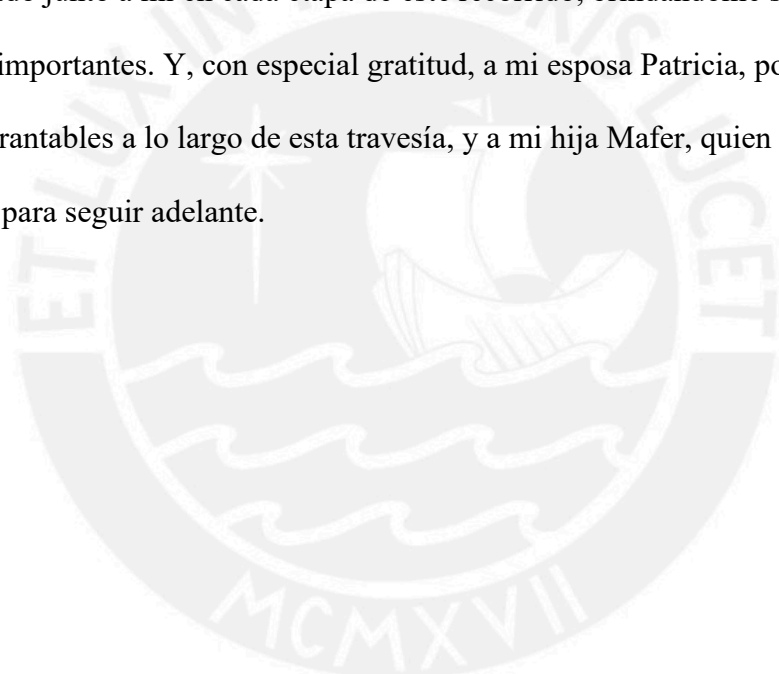


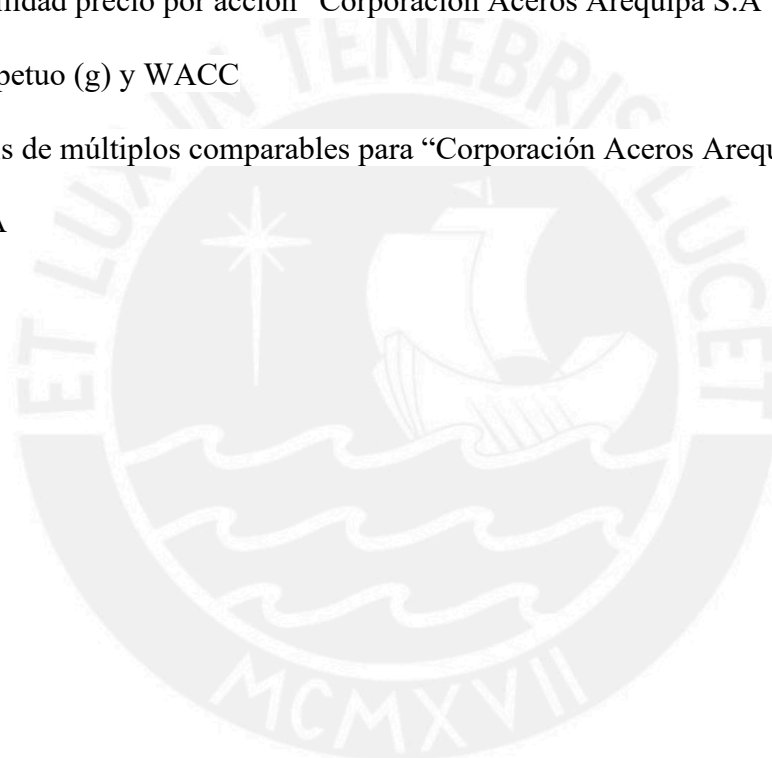
Tabla de Contenidos

Declaración Jurada de Autenticidad	ii
Agradecimientos	iv
Dedicatoria	ivii
Lista de Tablas	viii
Lista de Figuras	viii
Lista de Anexos	x
Resumen Ejecutivo	xi
Abstract	xii
Capítulo I: Descripción de la Empresa	1
1.1. Reseña Histórica	1
1.2. Estructura accionaria.....	3
1.3. Principales negocios (Subsidiarias)	4
1.4. Modelo de negocio según el enfoque Canvas.....	4
1.5. Entorno Macroeconómico.....	6
1.5.1. Situación Internacional	6
1.5.2. Situación nacional.....	9
1.6. Entorno Competitivo.....	13
1.6.1. Análisis FODA	13
1.6.2. FODA cruzado: Estrategias	16
1.6.3. Análisis Porter.....	17
1.7. Análisis Financiero Histórico	19
1.7.1. Ventas	19
1.7.2. Costos.....	21
1.7.3. Gastos.....	22

1.7.4. EBITDA.....	23
1.7.5. CAPEX	24
1.7.6. Deuda financiera	26
1.7.7. Dividendos	28
1.8. Información Financiera Comparada	29
Capítulo II	34
2.1. Valorización.....	34
2.1.1. Supuestos de la Valorización.....	34
2.1.2. Modelo de Valorización de Activos de Capital (CAPM)	36
2.1.3. Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)	38
2.1.4. Cálculo de CAPM y WACC.....	39
2.1.5. Perpetuidad	40
2.1.6. Resultados de la Valorización.....	40
2.1.7. Otras Metodologías para la Conversión de Acciones	41
2.1.8. Retorno sobre la Inversión y Márgenes Esperados.....	41
2.2. Análisis de Riesgos.....	46
2.3. Análisis de Sensibilidad.....	47
2.4. Enfoques de valorización.....	48
2.4.1 Valorización intrínseca	48
2.4.2 Valoración de mercado	49
2.4.2.2 Múltiplos comparables.....	49
Capítulo III	51
3.1 Recomendaciones	51
3.2 Conclusiones.....	52
Referencias	54

Lista de Tablas

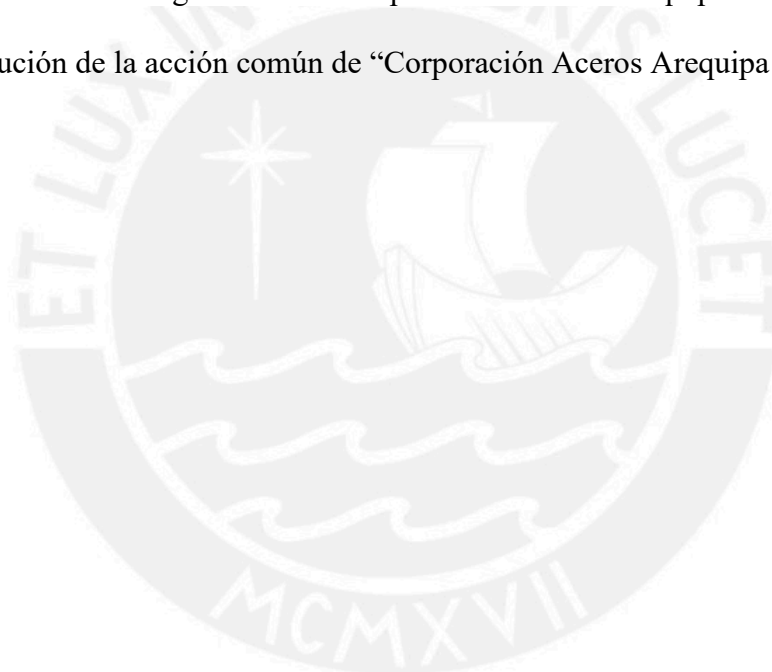
Tabla 1: Matriz FODA de “Corporación Aceros Arequipa S.A”	15
Tabla 2: Analisis vertical del estado de Resultados Integrales de Siderperu S.A y “Corporación Aceros Arequipa S.A”.	34
Tabla 3: Variables del modelo econométrico	35
Tabla 4: Cálculo WACC proyectado para “Corporación Aceros Arequipa S.A”	41
Tabla 5: Sensibilidad precio por acción “Corporación Aceros Arequipa S.A”. - tasa de crecimiento perpetuo (g) y WACC	49
Tabla 6: Análisis de múltiplos comparables para “Corporación Aceros Arequipa S.A” y Siderperu S.A.A	51



Lista de Figuras

Figura 1: Reseña Histórica de “Corporación Aceros Arequipa S.A”	3
Figura 2: Estructura accionaria de “Corporación Aceros Arequipa S.A”	3
Figura 3: Principales Subsidiarias locales e internacionales de “Corporación Aceros Arequipa S.A”	4
Figura 4: Principales países productores de acero a nivel mundial	7
Figura 5: Precio Internacional del acero (USD/TM)	9
Figura 6: Evolución de crecimiento de PBI Construcción	11
Figura 7: Evolución de crecimiento de PBI del Perú	13
Figura 8: Análisis de Porter de “Corporación Aceros Arequipa S.A”.	18
Figura 9: Ventas anuales de “Corporación Aceros Arequipa S.A”	19
Figura 10: Participación de las ventas por tipo de destino	21
Figura 11: Participación de las Ventas por tipo de producto	22
Figura 12: Estructura de costo de ventas de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado (“Expresado en millones de soles”)	23
Figura 13: Estructura de gastos en relación con las ventas de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado	24
Figura 14: EBITDA de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado (“Expresado en miles de soles”)	25
Figura 15: CAPEX de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado (“Expresado en miles de soles”)	27
Figura 16: Deuda financiera de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado (“Expresado en miles de soles”)	28
Figura 17: Ratio deuda financiera/ Ebitda de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado (Expresado en número de veces)	29

Figura 18: Dividend Payout ratio de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado	30
Figura 19: Reseña Histórica Siderperu	31
Figura 20: Estructura accionaria de SIDERPERU S.A.A	31
Figura 21: Evolución del ROIC de “Corporación Aceros Arequipa S.A”	43
Figura 22: Evolución del margen bruto de “Corporación Aceros Arequipa S.A”.	44
Figura 23: Evolución del margen EBITDA de “Corporación Aceros Arequipa S.A”	45
Figura 24: Evolución del margen operativo de “Corporación Aceros Arequipa S.A”.	46
Figura 25: Evolución del margen neto de “Corporación Aceros Arequipa S.A”.	47
Figura 26: Evolución de la acción común de “Corporación Aceros Arequipa S.A”	50



Lista de Anexos

Anexo A: Información financiera	63
Anexo A1: Estado de Resultados proyectado para “Corporación Aceros Arequipa S.A”	63
Anexo A2: Balance General proyectado para “Corporación Aceros Arequipa S.A”	64
Anexo A3: Flujo de efectivo proyectado para “Corporación Aceros Arequipa S.A”	66
Anexo B: Modelo de Negocios – “Corporación Aceros Arequipa S.A”	67
Anexo BI: Flourishing Business Canvas	67



Resumen Ejecutivo

“Corporación Aceros Arequipa S.A” es una empresa siderúrgica peruana con más de 55 años de trayectoria en la producción y comercialización de productos de acero. Durante su historia, ha desempeñado un papel destacado en el sector industrial del país. Su actividad principal es la fabricación de acero para distintas aplicaciones, como la construcción y la minería, manteniendo una presencia significativa en los mercados. De este modo, se llevará a cabo un análisis de diversos aspectos relacionados con la empresa, abarcando desde su descripción y entorno macroeconómico hasta su posición competitiva y financiera. Además, se evaluará su modelo de negocio según el enfoque Canvas, explorando actividades principales, recursos clave y relaciones con clientes, entre otros aspectos relevantes. El análisis financiero será fundamental en este estudio sobre Aceros Arequipa. Se examinarán indicadores clave como ventas, costos, gastos, EBITDA y capital de trabajo operativo, con el objetivo de proporcionar una visión integral de su situación financiera y potencial de crecimiento futuro. También se realizará una comparación con períodos anteriores para identificar tendencias y patrones relevantes. Posteriormente, se procederá con la valoración de la empresa, considerando supuestos clave sobre ventas, costos, gastos, depreciación y amortización. Esto permitirá determinar el valor tanto de la empresa como de su patrimonio, proporcionando una base sólida para decidir estratégica y financieramente. Finalmente, se abordarán los riesgos y las sensibilidades asociadas con las proyecciones financieras, se formularán recomendaciones pertinentes y se proporcionarán referencias para respaldar el análisis presentado.

Abstract

“Corporación Aceros Arequipa S.A” is a Peruvian steel company with over 55 years of experience in the production and commercialization of steel products. Throughout its history, it has played a prominent role in the country's industrial sector. Its main activity is the manufacturing of steel for various applications, including construction and mining, while maintaining a significant presence in the markets. Accordingly, an analysis of various aspects related to the company will be conducted, ranging from its description and macroeconomic environment to its competitive and financial position. Additionally, the business model will be evaluated using the Canvas approach, exploring main activities, key resources, and customer relationships, among other relevant aspects¹.

Financial analysis will be crucial in assessing Aceros Arequipa's performance and financial health. Key indicators such as sales, costs, expenses, EBITDA, and operating working capital will be examined to provide a comprehensive view of its financial situation and future growth potential. A comparison with previous periods will also be conducted to identify relevant trends and patterns.

Subsequently, the company valuation will be carried out, considering key assumptions about sales, costs, expenses, depreciation, and amortization. This will allow for the determination of both the company's value and its equity, providing a solid basis for financial and strategic decision-making.

Finally, the risks and sensitivities associated with financial projections will be addressed, relevant recommendations will be formulated, and references will be provided to support the presented analysis.

Capítulo I: Descripción de la Empresa

1.1. Reseña Histórica

“Corporación Aceros Arequipa S.A”. (en adelante “la Compañía”) se dedica a producir y comercializar acero. En 1964 fue fundada en Arequipa y, dos años más tarde, inició sus operaciones. Desde entonces, es una compañía importante en el sector nacional.

Fundación y comienzos (1964-1966): En sus inicios, la Compañía se centró en la fabricación y venta de perfiles y barras de acero lisas destinadas a la industria metalmeccánica, la construcción y la carpintería metálica. (acerosarequipa.com, 2024)

Expansión y diversificación (1983): La Compañía inauguró su segunda planta de laminación en la ciudad de Pisco, al sur de Lima. Asimismo, comenzaron la fabricación de barras corrugadas y alambrones metálicos. (acerosarequipa.com, 2024)

Fusión y crecimiento (1988): La fusión con la empresa Laminadora del Pacífico S.A hizo posible que la empresa pueda diversificar sus operaciones y fabrique palanquillas. (acerosarequipa.com, 2024)

Certificación de calidad (1990-2000): Se implementaron los conceptos de calidad total entre el personal, logrando la Certificación ISO 9002 para los procesos en las plantas de Pisco y Arequipa; posteriormente, se adaptaron a la norma ISO 9001 versión 2008. En 1997, se fusionaron con Aceros Calibrados S.A., ampliando y diversificando su portafolio de productos y formalizando como “Corporación Aceros Arequipa S.A”. (CAASA). (acerosarequipa.com, 2024)

Inversiones estratégicas (2000-2010): En 2002, se automatizó la línea de laminación y se estableció una planta de laminado en frío. En 2004, incorporó una nueva línea de producción de alambrón y una planta fragmentadora de acero reciclado. (acerosarequipa.com, 2024)

Segundo tren de laminación (2013): Se finalizó la construcción del segundo tren de laminación en la planta de Pisco. (acerosarequipa.com, 2024)

Planta de tubos (2018): Se implementó una moderna planta de fabricación de tubos de alta velocidad con diversas secciones y formas. (acerosarequipa.com, 2024)

Acería en Pisco (2021): Se inició la operación de la nueva acería, lo que permitió aumentar la capacidad de producción de acero líquido. (acerosarequipa.com, 2024)

Inversiones estratégicas (2023): Se inauguraron las plantas de tubos en Perú y Bolivia. La Compañía destinó una inversión de USD 75 millones destinada a la construcción de un nuevo tren de laminación con el objetivo de aumentar la capacidad de producción anual a 300,000 toneladas métricas. (acerosarequipa.com, 2024)

Al cierre del 2023, la Compañía cuenta con dos acerías, la acería I dispone de una capacidad para producir 800 mil toneladas de palanquillas al año., mientras que la acería II posee una capacidad de producción de 1.2 millones de toneladas de palanquilla. Con respecto a los trenes de laminación, la empresa cuenta con 2 trenes: el tren del laminador I cuenta con una capacidad de producción de 360 mil toneladas al año de producto terminado, que se dedica a la producción de perfiles, alambrón de construcción, barras para bolas de molino. El laminador II, por su parte, cuenta con una capacidad de producción de 900 mil toneladas de producto terminado y está enfocada en la producción de barras destinadas a la construcción (Memoria Anual “Corporación Aceros Arequipa S.A”, 2023) (ver Figura 1).

Figura 1

Reseña Histórica “Corporación Aceros Arequipa S.A”.



Nota. Adaptado de “Conócenos”, por “Corporación Aceros Arequipa S.A”., 2024.

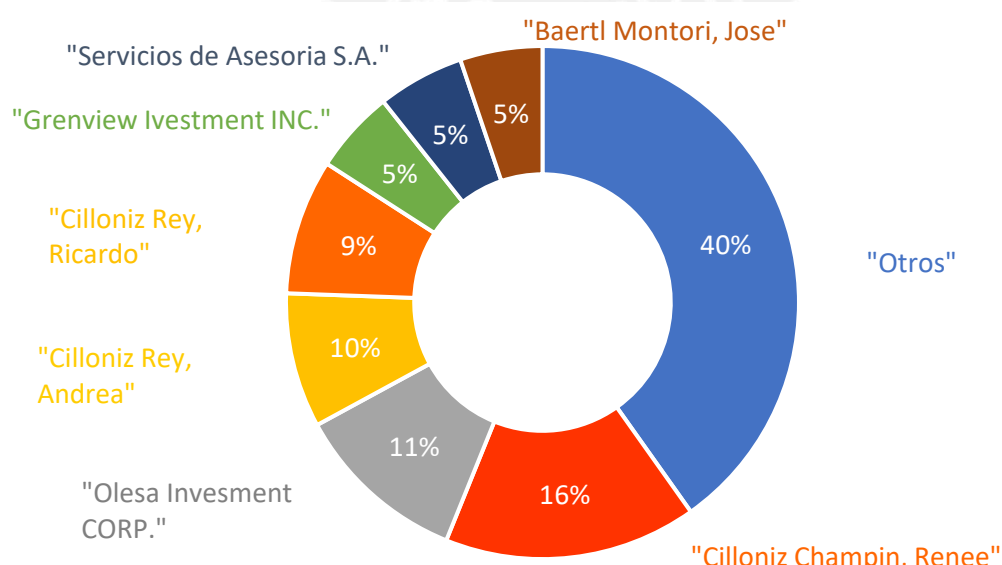
<https://acerosarequipa.com/pe/es/conocenos>

1.2. Estructura accionaria

La Compañía tiene una estructura accionaria diversificada, los principales accionistas son (ver Figura 2):

Figura 2

Estructura accionarial de “Corporación Aceros Arequipa S.A”



Nota. Adaptado de “Listado de Accionistas” por Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), 2024.

https://www.smv.gob.pe/SIMV/Bp_Accionista?op=bq2

1.3. Principales negocios (Subsidiarias)

La Compañía tiene varias subsidiarias que complementan su presencia y operaciones en la región. A continuación, se detallan las principales (ver Figura 3):

Figura 3

*Principales Subsidiarias locales e internacionales de “Corporación Aceros Arequipa S.A”.
(locales e internacionales)*



Nota. Adaptado de “Memoria Anual Integrada 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”., 2024.
<https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/April2024/YtMaaqP4mjdrLwpUTb.pdf>

1.4. Modelo de negocio según el enfoque Canvas

El enfoque Canvas permite, en un solo lienzo, conceptualizar y visualizar un modelo de negocio:

Segmentos de clientes

La Compañía se dirige a diversos segmentos de clientes como la industria de la construcción, empresas manufactureras, distribuidores de acero, constructoras, entre otros.

Su enfoque está en cubrir las necesidades de sus clientes a través de la producción de productos de alta calidad y servicios personalizados.

Propuesta de valor

La Compañía elabora productos de acero de calidad internacional.

Su propuesta de valor incluye entrega puntual, servicio al cliente eficiente, productos certificados y soluciones a la medida.

Canales de distribución

Utiliza canales de distribución, como venta directa, distribuidores autorizados y plataforma en línea con la finalidad de alcanzar a los clientes de manera eficiente y efectiva.

Relaciones con clientes

Mantiene relaciones cercanas con sus clientes a través de servicios personalizados, asesoría técnica y seguimiento postventa.

Fuentes de ingresos

Sus ingresos se derivan de la comercialización de productos de acero, tales como barras de construcción, alambón y perfiles.

También ofrecen servicios de corte a medida y doblado de barras.

Recursos clave

La Compañía cuenta con plantas de producción, personal capacitado, infraestructura logística y tecnología avanzada.

Actividades clave

Las actividades principales incluyen producción, distribución, control de calidad y servicio al cliente.

Socios clave

La Compañía colabora con proveedores de materia prima, distribuidores, clientes y entidades gubernamentales.

Estructura de costos

Costos relacionados con la materia prima, producción, logística y personal. Al cierre del 2023, la estructura de costos de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. reflejó varios desafíos y adaptaciones en un entorno económico cambiante. Según la Memoria Anual de la Compañía del 2023, los costos operativos aumentaron significativamente, dado que, los precios de las materias primas aumentaron, y se registró un incremento en las tasas de interés, influyendo en los gastos financieros.

En síntesis, a partir del análisis del modelo Canvas, “Corporación Aceros Arequipa S.A”. ofrece al mercado productos de calidad superior y un servicio al cliente sobresaliente. La Compañía se dedica a construir relaciones sólidas y duraderas tanto con sus socios comerciales como con sus clientes, lo que le facilita consolidar su posición en el mercado y fomentar la fidelización del consumidor. Para mayor detalle revisar la matriz Canvas en Apéndice II.

1.5. Entorno Macroeconómico

1.5.1. Situación Internacional

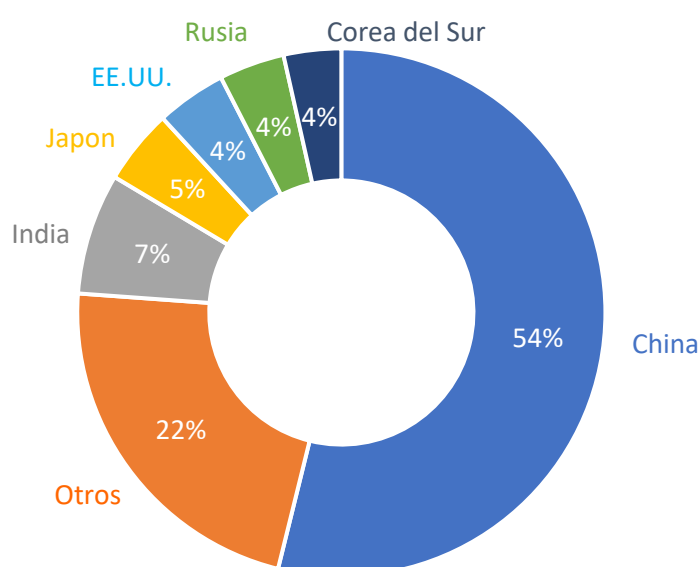
El mercado mundial del acero registró en 2023 una producción global bruta de 1,892 millones de toneladas (Mt), lo que equivale a un ligero incremento del 0.1% en comparación con el año anterior. (Worldsteel Association, 2024). Este crecimiento, aunque pequeño, refleja la resiliencia de la industria frente a diversos desafíos que han impactado la demanda y la producción a nivel global. Entre estos desafíos se encuentran la volatilidad económica, el incremento en los costos de las materias primas y la transición hacia prácticas más sostenibles en el sector.

Al cierre de 2023, los principales países productores de acero fueron liderados por China, que concentró el 54% de la producción global, seguido de India (7%), Japón (5%), y Estados Unidos, Rusia y Corea del Sur, cada uno con un 4%. En este marco, América del Sur

representó un modesto 2% de la producción global, tras experimentar una caída del 5.5% en comparación con el año anterior. Dentro de la región, Brasil se posicionó como el mayor productor con el 1.7%, seguido de Argentina con el 0.3%, mientras que Perú reportó una producción de 1,559 mil toneladas, mostrando una significativa disminución del 11.7% respecto a 2022 (Worldsteel Association, 2024) (ver Figura 4).

Figura 4

Principales países productores de acero a nivel mundial



Nota. Adaptado de World Steel Association (2024).
<https://worldsteel.org/data/world-steel-in-figures-2024/>

Las proyecciones sobre los precios del acero para los próximos años indican una tendencia hacia la estabilización, aunque con una ligera disminución respecto a los picos alcanzados durante la pandemia. Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD), el crecimiento de la demanda global ha sido significativamente menor que el incremento en la capacidad de producción, lo que ha generado un desbalance en el mercado. Este fenómeno se ha visto exacerbado por factores como la desaceleración económica relacionada a la invasión de Rusia a Ucrania y la crisis en el sector inmobiliario

chino, ambos impactando de manera negativa el consumo de acero a nivel mundial (Pan, 2024).

En 2023, el mercado global del acero se situó en aproximadamente 1,892 millones de toneladas, y se estima que experimentará un crecimiento anual compuesto del 1.6% entre 2024 y 2032, alcanzando alrededor de 2,087 millones de toneladas para ese año. Este crecimiento estará impulsado principalmente por la expansión de la capacidad productiva en las regiones del sudeste asiático e India, donde se estima un aumento relevante en las inversiones en infraestructura y construcción (World Steel Association, 2024). Sin embargo, la desaceleración en la producción y demanda de acero en China, el mayor productor mundial, podría afectar el precio del commodity en el corto plazo.

A pesar de estos desafíos, se anticipa que el mercado del acero experimentará una recuperación moderada. Sin embargo, este crecimiento no será uniforme entre las diferentes regiones. Por ejemplo, se prevé que la demanda en Estados Unidos recupere su impulso gracias a inversiones significativas impulsadas por políticas como la Inflation Reduction Act. En contraste, Europa enfrenta un panorama más complicado debido a factores como alta inflación y políticas monetarias restrictivas que limitan el crecimiento (EUROFER, 2024).

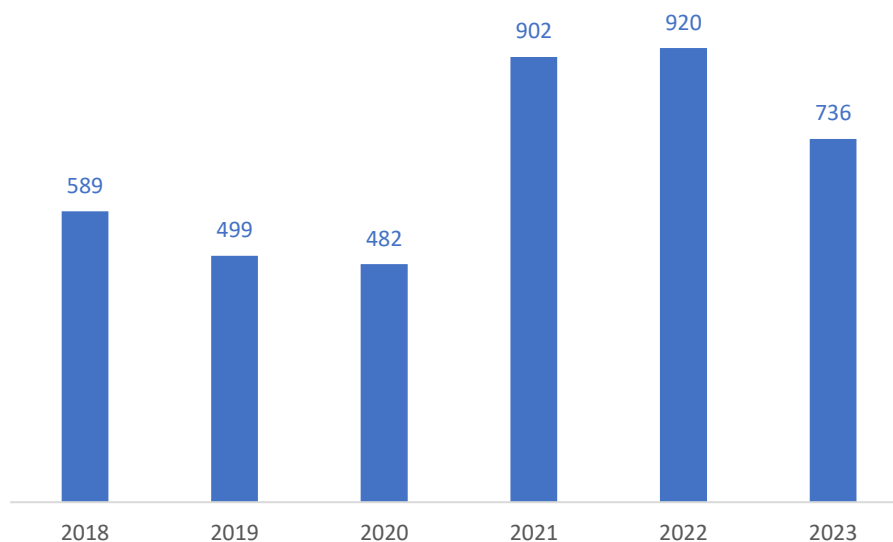
Un análisis realizado por BMG Latinoamérica en 2024 señala que el precio del acero permanecerá en un promedio de USD 850 por tonelada, lo que representa un notable incremento respecto al promedio de USD 600 por tonelada registrado antes de la crisis sanitaria. Este aumento muestra tanto las circunstancias actuales del mercado como las proyecciones de una oferta limitada frente a una demanda que sigue siendo moderada. Además, factores como los costos de producción elevados y las restricciones logísticas continúan influyendo en la configuración de los precios en el sector.

En conclusión, el sector siderúrgico se encuentra inmerso en un proceso de ajuste. Las proyecciones indican precios superiores a los históricos, pero con un crecimiento moderado

en la demanda global. La capacidad de adaptación del sector y las políticas implementadas para enfrentar estos desafíos serán cruciales para asegurar un futuro sostenible y competitivo (ver Figura 5).

Figura 5

Precio internacional del acero (USD/TM)



Nota. Adaptado de “Precios del acero por mercado principal”, por Statista, 2024.
<https://es.statista.com/estadisticas/634390/precios-del-acero-por-mercado-principal>

1.5.2. Situación nacional

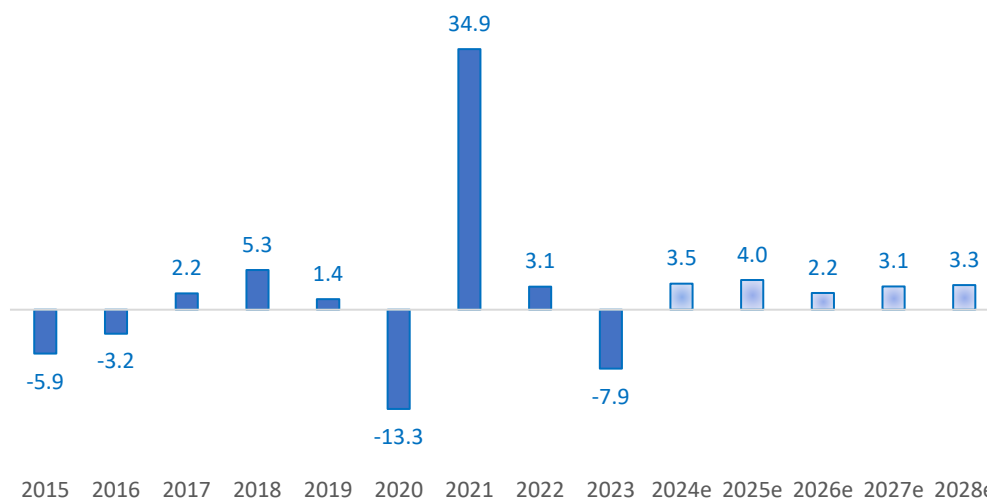
La situación del mercado de acero en Perú al cierre de 2023 muestra un panorama mixto, con un crecimiento moderado en la producción y los desafíos que impactan tanto la oferta como la demanda. Durante este periodo, el mercado alcanzó un volumen total cercano a los 4 millones de toneladas métricas (MMT) y se anticipa un crecimiento sostenido con una tasa compuesta anual del 3.2% entre 2024 y 2032. De cumplirse estas previsiones, el volumen total podría alcanzar los 5.31 MMT en 2032, impulsado por factores como la recuperación económica y el incremento en proyectos de infraestructura (infoMetalica, 2023).

Factores Impulsores del Crecimiento

El crecimiento del mercado peruano se atribuye a varios factores clave:

Sector construcción: Este sector es fundamental para la demanda de acero, ya que representa una proporción considerable del consumo interno. A pesar del crecimiento en el sector del acero, al cierre del año 2023, el sector construcción experimentó una contracción significativa, con un descenso del 7.9% en su Producto Bruto Interno (PBI). Este declive se debió principalmente a la disminución del 11.6% en el consumo interno, afectando tanto las construcciones como las remodelaciones privadas. A pesar de un ligero crecimiento de aproximadamente el 2% en algunas actividades relacionadas con el avance físico de las obras y viviendas de no concreto, junto con el consumo interno de cemento, que constituye el 75% del sector., continuó en declive.

Según el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) 2025-2028, las estimaciones de crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) en el sector construcción son alentadoras. Se estima que este sector experimentará un crecimiento promedio del 3.5% durante el 2024, destacándose con un crecimiento del 4% para el año 2025, lo que aporta dinamismo a este sector de la economía nacional. Este impulso se verá favorecido por una mayor inversión pública, que se traducirá en asignaciones presupuestarias más eficientes con la adopción de metodologías innovadoras en proyectos de infraestructura, como el uso de Building Information Modeling (BIM). Estas iniciativas no solo fortalecerán la capacidad constructiva del país, sino que también contribuirán al fomento del desarrollo sostenible y a la generación de empleo en diferentes regiones (ver Figura 6).

Figura 6*Evolución de crecimiento de PBI Construcción*

Nota. Adaptado de “Producto bruto interno por sectores productivos (variaciones porcentuales reales) - Construcción” por Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), 2024.

<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/anuales/resultados/PM04979AA/html>.

“Marco Macroeconómico Multianual (MMM), 2025-2028”, por Ministerio de Economía y Finanzas. 2024.

<https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/6834092/75291-marco-macroeconomico-multianual-2025-2028.pdf?v=1724464094>

Inversiones en Infraestructura: La expansión de proyectos de infraestructura en Perú, como el Terminal Portuario Multipropósito de Chancay y la Línea 2 del Metro de Lima, está generando un impacto significativo en la demanda de acero. Estas obras requieren grandes cantidades de este material, lo que ha contribuido a dinamizar el mercado y aumentar su volumen. A medida que avanzan estos proyectos, se espera que el consumo de acero continúe creciendo, reforzando su papel en el desarrollo de infraestructura clave para el país (infoMetalica, 2023).

Sector Minero: El uso extensivo del acero en la industria minera es otra tendencia significativa. El acero es fundamental para la construcción de pozos, equipos de extracción y otras infraestructuras necesarias en las operaciones mineras. En particular, la producción de

hierro experimentó un crecimiento del 8.5% en noviembre de 2023, lo que refleja un aumento en la actividad minera (Instituto Nacional de Estadística e Informática [INEI], 2023).

Exportaciones: Perú está consolidándose como un destacado exportador de acero a nivel internacional. En 2022, las exportaciones totales de productos relacionados con el acero alcanzaron aproximadamente USD 663.44 millones. Se espera que esta cifra crezca en los próximos años a medida que se amplíe la capacidad productiva y mejore la calidad del acero producido (infoMetalica, 2023).

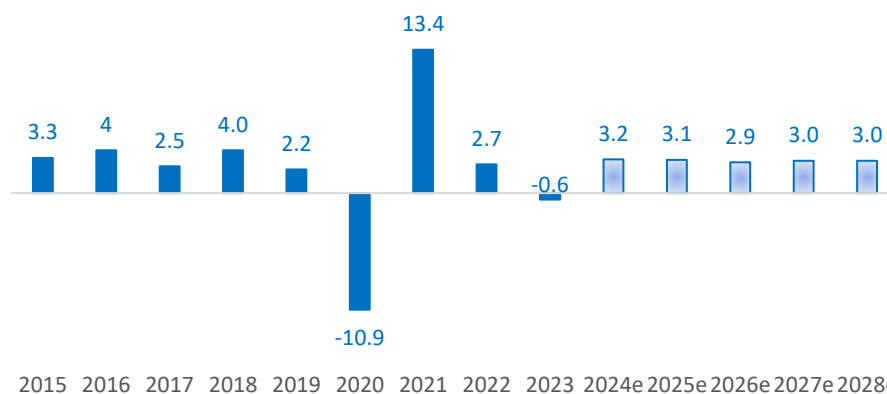
Contexto económico general.

Al cierre del año 2023, la economía peruana se enfrentó a un contexto desafiante, registrando una contracción del 0.6% en su Producto Bruto Interno (PBI), de acuerdo con el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Este descenso se debió a diversos factores, incluyendo conflictos sociales y fenómenos climáticos que afectaron la producción en sectores clave como la agricultura y la construcción. En particular, el sector construcción experimentó una caída del 7,9%, reflejando un menor consumo interno y una disminución en las inversiones privadas. A pesar de estos retos, se observó un crecimiento notable en el sector minero, que creció un 9.5%, gracias al inicio de operaciones de importantes proyectos.

El Marco Macroeconómico Multianual (MMM) 2025-2028 proyecta un panorama más optimista para la economía peruana. Se anticipa que el PBI crecerá alrededor de 3.0% en 2024 y se mantendrá en niveles similares para 2025, impulsado por una reactivación en la inversión pública y privada, así como por una mejora en la demanda interna. Estas proyecciones sugieren que, a medida que se superen los obstáculos actuales, el Perú podría retomar un camino de crecimiento sostenido, con un enfoque renovado en sectores estratégicos que fomenten la estabilidad y el desarrollo económico a largo plazo (ver Figura 7).

Figura 7

Evolución de crecimiento de PBI del Perú



Nota. Adaptado de “Producto bruto interno por sectores productivos (variaciones porcentuales reales) - PBI” por Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), 2024.

<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/anuales/resultados/PM04983AA/html>.

“Marco Macroeconómico Multianual (MMM), 2025-2028”, por Ministerio de Economía y Finanzas, 2024.

<https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/6834092/75291-marco-macroeconomico-multianual-2025-2028.pdf?v=1724464094>

1.6. Entorno Competitivo

El análisis del entorno competitivo de la Compañía se centra en el uso de herramientas como el FODA, el FODA cruzado y el análisis de las cinco fuerzas de Porter. El FODA identifica fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas, mientras que el FODA cruzado permite formular estrategias que aprovechen las ventajas y mitiguen los riesgos. Por su parte, el análisis de Porter evalúa la competencia en el sector, considerando factores como el poder de proveedores y clientes, la amenaza de nuevos participantes y productos sustitutos. Este enfoque integral es crucial para la valorización financiera de la Compañía, al proporcionar una visión clara de su posición en el mercado.

1.6.1. Análisis FODA

La matriz FODA de la Compañía identifica elementos clave que impactan directamente en su desempeño en el mercado. Entre sus fortalezas destacan su sólido liderazgo en el sector, respaldado por indicadores financieros y reputacionales positivos, que refuerzan la confianza en su gestión. Además, su elevada capacidad de producción le otorga

una ventaja competitiva, permitiéndole satisfacer la demanda y consolidar su posición frente a los competidores.

Las oportunidades incluyen la creciente demanda de acero a nivel internacional y en proyectos de infraestructura local. No obstante, la Compañía también enfrenta debilidades como la dependencia de ciertos proveedores y la limitada disponibilidad de chatarra en el mercado nacional. Además, se presentan amenazas como la volatilidad del tipo de cambio, las variaciones en los precios de las materias primas y la competencia internacional, lo que podría erosionar sus márgenes y participación de mercado.

Para mitigar los riesgos, la Compañía debe aprovechar su sólida fortaleza financiera y el talento de su equipo profesional calificado, enfocándose en el desarrollo de nuevos productos, la mejora de la eficiencia operativa y el fortalecimiento de su reputación corporativa. Además, es esencial implementar una propuesta sostenible y ecológica en cuanto a tecnologías y procesos de producción, lo que le permitirá sostener una ventaja competitiva en el mercado. Esta estrategia no solo optimiza sus capacidades internas, sino que también refuerza su posicionamiento frente a las crecientes demandas del mercado y las expectativas ambientales.

Este análisis se fundamenta en la técnica FODA desarrollada por Albert S. Humphrey (2005), que permite identificar estrategias a través de un análisis exhaustivo de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas. Para ello, se utilizaron fuentes tanto internas como externas, lo que brindó una visión integral del mercado y de la Compañía. A continuación, se presenta la tabla que resume los resultados del análisis FODA (ver Tabla 1).

Tabla 1

Matriz FODA – “Corporación Aceros Arequipa S.A.”

FORTALEZAS		DEBILIDADES	
F1	Liderazgo en el mercado siderúrgico peruano brindando soluciones de acero para los sectores de construcción, industria y minería.	D1	Capacidad ociosa en la Acería 1 debido a la entrada en funcionamiento de la Acería 2, lo que implica un uso ineficiente de los recursos instalados.
F2	Posicionamiento entre las empresas más sostenibles de la industria siderúrgica global, ocupando un lugar destacado en el ranking de Standard & Poor's (S&P) Global.	D2	Incumplimiento en los cronogramas de los proyectos estratégicos incluidos en su portafolio, lo que afecta la ejecución oportuna de iniciativas clave para el crecimiento de la empresa.
F3	Aplicación de las mejores prácticas de Buen Gobierno Corporativo, garantizando transparencia y responsabilidad en la gestión.	D3	Existencia de productos poco rentables en su oferta, debido a altos costos de producción asociados a volúmenes de fabricación insuficientes.
F4	Solidez financiera con indicadores de solvencia y liquidez	D4	Riesgo operacional por fallas o accidentes causados por colaboradores, que pueden interrumpir la producción y generar pérdidas.
F5	Presencia en otros Países a través de sus subsidiarias y marca "Aceros América"	D5	Limitada disponibilidad de chatarra en el mercado nacional, principal insumo para la producción de acero, lo que genera dependencia de importaciones y mayor exposición a fluctuaciones de precios internacionales.
OPORTUNIDADES		AMENAZAS	
O1	Crecimiento en el mercado exterior, lo que permite expandir su presencia en países como Bolivia, Colombia y Ecuador, aumentando sus ventas y diversificando su base de clientes.	A1	Exposición a la volatilidad del tipo de cambio, lo que puede impactar negativamente en los costos de importación de insumos y en la rentabilidad de las operaciones.
O2	Incremento de la participación de mercado a nivel nacional, aprovechando la demanda creciente de acero en el sector de la construcción y la infraestructura.	A2	Fluctuaciones en los precios de materias primas, que pueden afectar los costos de producción y, en consecuencia, la competitividad de la Compañía en el mercado.
O3	Desarrollo de nuevas calidades y productos de acero, lo que le permitirá atender nichos de mercado específicos y mejorar su oferta frente a la competencia.	A3	Condiciones económicas inciertas, que pueden impactar la demanda de productos de construcción y limitar el crecimiento de las ventas.
O4	Incremento en la venta de subproductos generados durante los procesos de producción, como el laminillo, lo que puede contribuir a la rentabilidad general de la empresa.	A4	Regulaciones medioambientales más estrictas, que pueden requerir inversiones adicionales en tecnologías limpias y procesos de producción, aumentando los costos operativos.
O5	Mejora de su reputación corporativa en el índice MERCO, lo que puede fortalecer la confianza de los inversores y clientes en la marca.	A5	Competencia nacional e internacional cada vez más intensa, que presiona los márgenes de ganancia y exige una constante mejora en la calidad y el servicio.

Nota. Adaptado de Corporación Aceros Arequipa S.A. (2023)

1.6.2. FODA cruzado: Estrategias

Una vez identificaos los diferentes factores, se puede establecer cuatro tipos de estrategias a llevar a cabo una vez completado todos los datos dentro de un análisis FODA.

Estrategia Ofensivas FO (F1, O3): Aprovechando su liderazgo en el mercado siderúrgico peruano, la Compañía debe desarrollar y lanzar nuevos productos de acero para diversificar su oferta. Esta estrategia le permitirá no solo atender nichos específicos, sino también consolidar su posición como líder en innovación dentro del sector. Al mejorar su oferta y ampliar su portafolio, la Compañía podrá captar una mayor cuota de mercado, fortaleciendo su competitividad frente a los rivales.

Estrategia Defensiva DO (D1, O1): Se debe aprovechar el crecimiento en el mercado exterior para activar la acería I y maximizar la capacidad de ambas instalaciones. Expandiendo su presencia en países como Bolivia, Colombia y Ecuador, la Compañía podrá no solo incrementar sus ventas, sino también diversificar su base de clientes. Esto permitirá optimizar el uso de sus recursos y fortalecer su posicionamiento en mercados internacionales, lo que contribuirá al crecimiento sostenido de la empresa.

Estrategia Adaptativas FA (F3, A4): La Compañía debe adoptar prácticas de Buen Gobierno Corporativo para cumplir con las regulaciones medioambientales más estrictas. Al implementar una gestión responsable y transparente, no solo podrá adaptarse a los nuevos requisitos, sino que también optimizará sus procesos internos y reducirá los costos operativos a largo plazo. Esta estrategia fortalecerá su situación financiera y mejorará su capacidad para enfrentar los desafíos del mercado.

Estrategia de Supervivencia DA (D5, A2): Se debe diversificar sus fuentes de chatarra para disminuir la dependencia de importaciones y mitigar el impacto de las variaciones en los precios de las materias primas. Esto se puede lograr mediante la creación de alianzas con proveedores locales y el fomento del reciclaje interno. Al asegurar un

suministro más estable de chatarra, la empresa podrá optimizar sus costos de producción y mantener su competitividad en el mercado.

1.6.3. Análisis Porter

La matriz de las 5 fuerzas de Porter permite analizar estratégicamente la competitividad dentro de una industria y las dinámicas del mercado en el que opera una empresa. En el contexto de la Compañía, esta matriz permite identificar los elementos que impactan su posición en el sector siderúrgico peruano. Al analizar aspectos como la amenaza de nuevos competidores, el poder de negociación de los proveedores y clientes, así como la existencia de productos sustitutos y la competencia entre empresas, se obtiene una perspectiva clara de los retos y oportunidades que enfrenta la organización. Este enfoque ayuda a desarrollar estrategias que fortalezcan su competitividad y aseguren su sostenibilidad en un entorno empresarial en constante evolución (ver Figura 8).

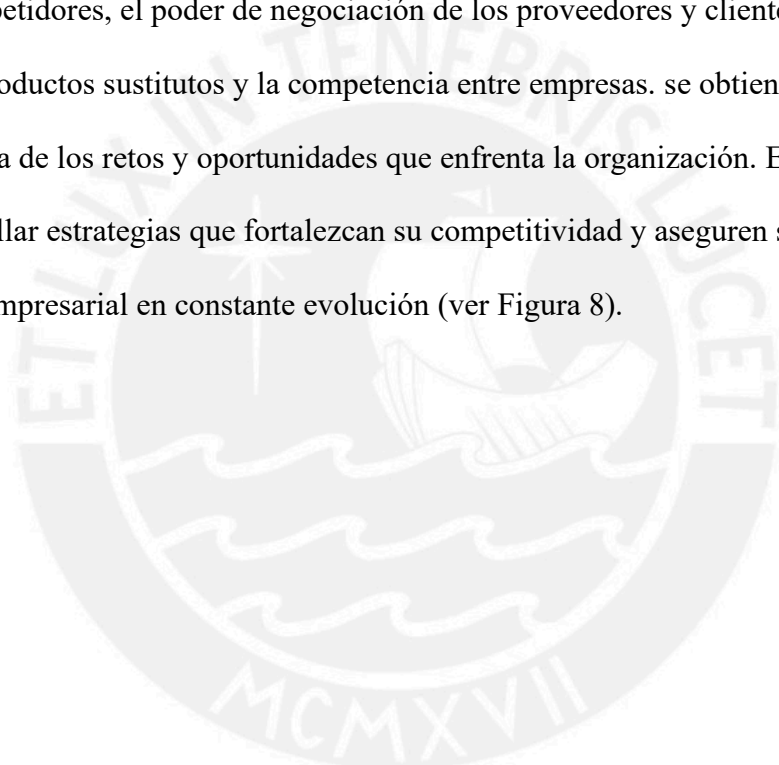


Figura 8

Análisis Porter de “Corporación Aceros Arequipa S.A”.



Nota. Adaptado Corporación Aceros Arequipa S.A., 2023. Memoria Integrada.

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/April2024/YtMaaqP4mjdrLwpUTb.pdf>

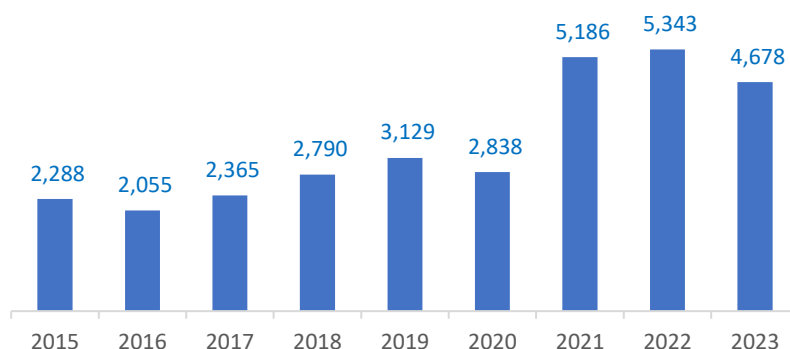
1.7. Análisis Financiero Histórico

1.7.1. Ventas

Las ventas de la Compañía entre 2015-2023 han mostrado un notable crecimiento, impulsado principalmente por el desarrollo de la infraestructura nacional y su creciente presencia regional. Este aumento en las ventas también se ha visto favorecido por su expansión en mercados clave como Bolivia, Colombia, Ecuador, Chile y Estados Unidos. Esta estrategia de diversificación geográfica ha permitido a la Compañía consolidar su posición y aprovechar nuevas oportunidades de negocio en diferentes regiones (ver Figura 9).

Figura 9

Ventas anuales de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado (Expresado en millones de soles)



Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”., 2023.

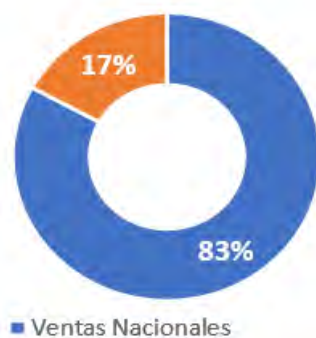
Las ventas en los años 2015- 2019, mostraron un crecimiento sostenido, pasando de S/ 2,288 millones en 2015 a S/ 3,129 millones en 2019, lo que representa un incremento del 36.7%. Este desempeño se explica por la recuperación de la demanda interna y el buen desempeño de los sectores construcción y minería. En el 2020, hubo una caída del 9.3% en comparación con 2019, debido a los efectos de la pandemia del COVID-19, que impactó de manera significativa la actividad económica

Debido al cierre temporal de operaciones y la caída de la demanda interna generada en 2020, las ventas de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado cayeron hasta S/ 2,837 millones. En el año 2021, las ventas se recuperaron, alcanzando los S/ 5,186 millones, lo que implica un crecimiento del 82.8% en comparación al 2020. Dicha recuperación se debió a la recuperación económica y la mayor demanda de acero en el mercado local e internacional. Durante el año 2022, las ventas se incrementaron en un 3%, un crecimiento más moderado después del gran aumento experimentado en el año anterior, crecimiento que se explica principalmente por el aumento de los precios del mercado nacional, así como por incrementos en los precios y volúmenes de las exportaciones.

En el año 2023, las ventas de la Compañía alcanzaron los S/ 4,678 millones, lo que representa una disminución del 12.5% en comparación con 2022. Este descenso se explica por la tendencia decreciente de los precios internacionales del acero y una mayor participación de ventas a mercados con márgenes más bajos. Aproximadamente el 83% de las ventas se destinó al mercado nacional, mientras que el 17% correspondió a exportaciones, destacando Bolivia como el principal destino internacional. Aunque las exportaciones representan una proporción menor del total, estas contribuyen a diversificar la base de ingresos y fortalecer la presencia de la Compañía en mercados externos (ver Figura 10).

Figura 10

Participación de las ventas por tipo de destino

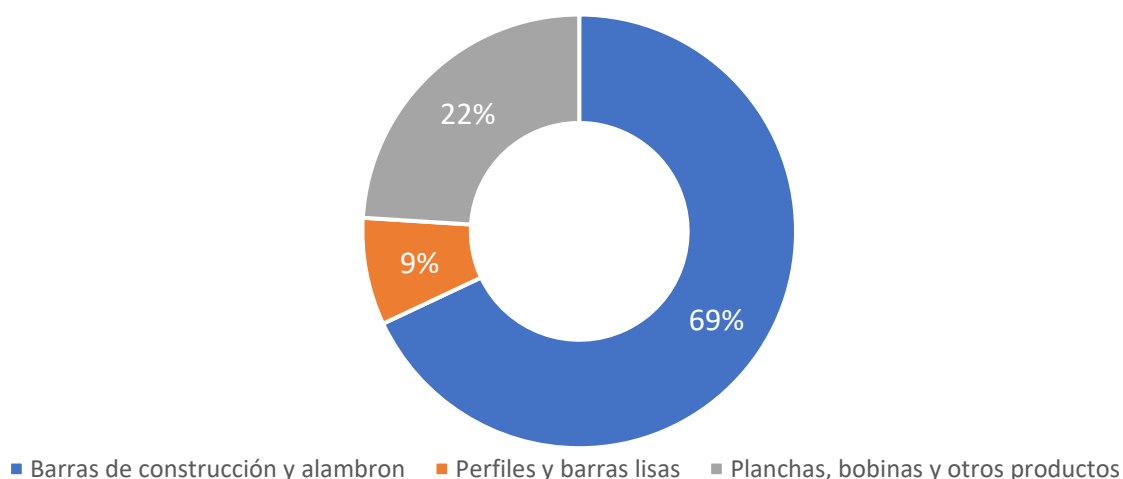


Nota. Adaptado de “Memoria Anual Integrada 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”., 2024. <https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/April2024/YtMaaqP4mjdrLwpUTb.pdf>

Las varillas de construcción y el alambroón destacan como los bienes más representativos de la Compañía, seguidos por las planchas, bobinas y otros productos que también desempeñan un papel relevante en el mercado. Aunque los perfiles y barras lisas representan una menor proporción, su importancia radica en su uso en aplicaciones estructurales específicas. Esta diversificación en la cartera de productos permite a la Compañía satisfacer las diversas necesidades de los segmentos del mercado nacional (ver Figura 11).

Figura 11

Participación de las ventas por tipo de producto



Nota. Adaptado de “Memoria Anual Integrada 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”, 2024. <https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/April2024/YtMaaqP4mjdrLwpUTb.pdf>

1.7.2. Costos

El costo de ventas de la Compañía incluye los costos de producción: materia prima, mano de obra, energía, mantenimiento de maquinaria y otros gastos relacionados con la fabricación de acero. Durante el periodo de 2015 a 2019, los costos de ventas mostraron un incremento gradual del 45.4%. Este crecimiento se atribuye principalmente a la expansión de la capacidad de producción y al incremento en los precios de las materias primas, como la chatarra y el acero.

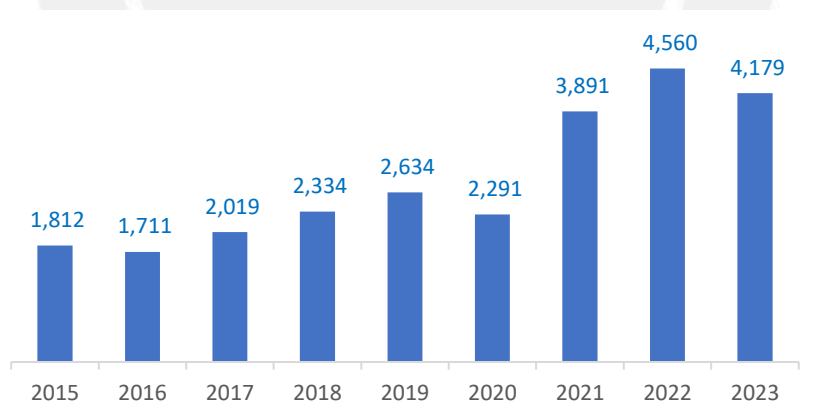
Durante el 2020, los costos disminuyeron un 13% respecto al año anterior, debido a medidas de reducción de costos relacionadas con la pandemia de COVID-19, que afectaron la

demanda y las operaciones de la Compañía. Sin embargo, en el año 2021 hubo una recuperación notable, con costos de ventas que se dispararon a S/ 3,891 millones, un incremento del 70% respecto al año 2020, este aumento se relaciona con la reactivación de la economía y el incremento en la producción para satisfacer la demanda creciente. En el año 2022, los costos de ventas continuaron en ascenso, reflejando tanto el aumento en el volumen de ventas como el alza en los precios de las materias primas.

Por último, en el año 2023, los costos de ventas de la Compañía disminuyeron un 8.4% en comparación con el año anterior. Esta reducción se logró debido a la mejora en los procesos de producción y a una gestión más eficiente de los insumos. Estas iniciativas no solo permitieron contener los costos, sino también mejorar la rentabilidad operativa en un entorno de desafíos globales (ver Figura 12).

Figura 12

Estructura de costo de ventas de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado (Expresado en millones de soles)



Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”, 2024.

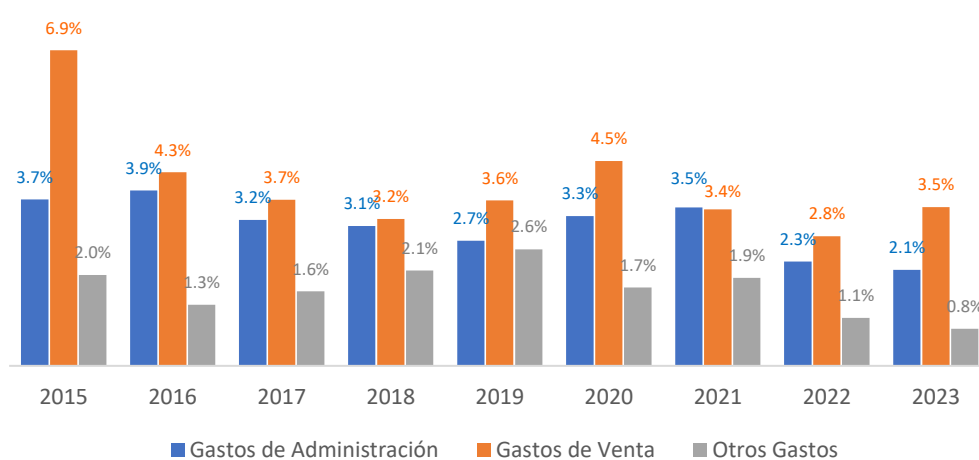
1.7.3. Gastos

Según el análisis del Estado de Resultados Integrales 2015-2023, los indicadores de gestión empresarial, que incluyen los gastos administrativos, gastos de ventas y otros gastos en relación con el margen bruto, han mantenido niveles estables a lo largo del período

examinado. Esta consistencia refleja la eficaz gestión de la Compañía en la optimización de costos y gastos. Para lograr ello, ha realizado inversiones en tecnología que han permitido mejorar la eficiencia del proceso productivo y reducir los costos operativos, al mismo tiempo que ha cumplido con los estándares internacionales de calidad y eficiencia (ver Figura 13).

Figura 13

Estructura de gastos en relación con las ventas de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado



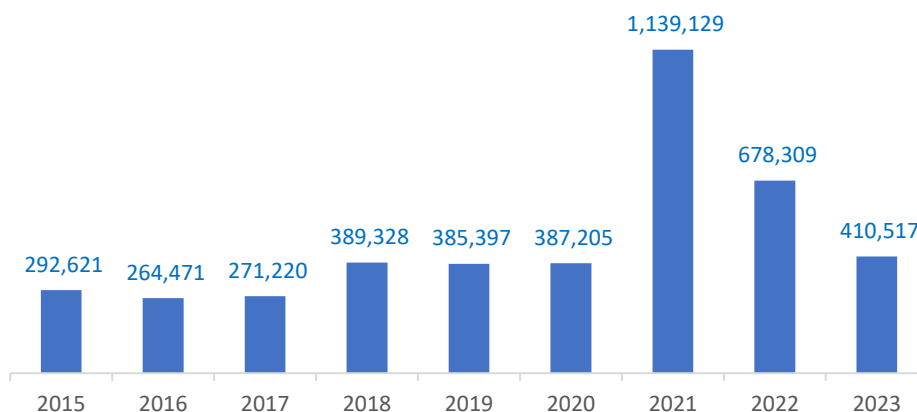
Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”., 2024.

1.7.4. EBITDA

El EBITDA de la Compañía ha mostrado un patrón creciente en los últimos años, reflejando tanto el impacto positivo de los mayores precios del acero como la reducción de costos y gastos de venta. Estas mejoras se deben, en gran parte, a avances operativos significativos, como las optimizaciones realizadas en la acería de Pisco y la puesta en marcha de la nueva planta de tubos. Estos factores han fortalecido la rentabilidad operativa de la Compañía en el mercado (ver Figura 14).

Figura 14

EBITDA de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado (Expresado en miles de soles)



Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”., 2024.

1.7.5. CAPEX

De acuerdo con los informes anuales de la Compañía, en los años recientes se han implementado cambios significativos en su infraestructura y operaciones para fortalecer su desempeño. En el año 2015, se realizaron importantes inversiones en CAPEX, enfocadas en incrementar su capacidad productiva y mejorar la eficiencia operativa. Entre estas iniciativas destaca la ampliación de la planta de Pisco mediante la instalación de un segundo tren de laminación.

En 2016, la planta ubicada en Arequipa cesó sus operaciones y la Compañía decidió enfocar sus esfuerzos en Pisco, lo que resultó en una reducción de su capacidad a 1.16 millones de toneladas métricas. Posteriormente, en 2018, se llevaron a cabo importantes inversiones, destacando la construcción de una nueva acería que comenzó a funcionar en 2020. Esta instalación incrementó la capacidad de producción de palanquilla a 1.25 millones de toneladas métricas, con una inversión total de 218 millones de dólares.

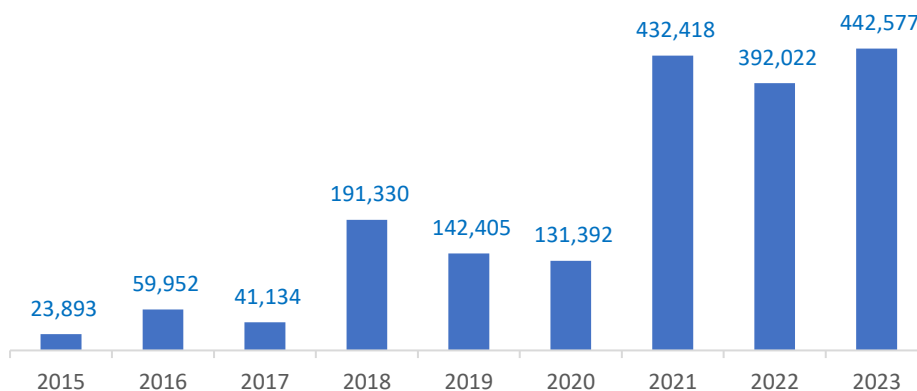
La Compañía continuó destinando inversiones a activos fijos para expandir la capacidad instalada de su planta en Pisco, destacando la puesta en marcha de la acería II en julio de 2021. Inicialmente, esta operó junto con el horno existente (acería I) hasta febrero de 2022, cuando la acería I, con una capacidad de 850 mil toneladas métricas, fue colocada en stand-by. Desde entonces, la producción de palanquilla se ha concentrado en la acería II, lo que permitió alcanzar una capacidad total de 2.1 millones de toneladas métricas, garantizando un aumento significativo en la producción mediante el funcionamiento combinado de ambas acerías.

Asimismo, para el año 2023, la Compañía invirtió en la edificación de una nueva siderurgia eléctrica en Pisco, lo que permitió incrementar la capacidad de producción anual de 1.2 a 1.5 millones de toneladas métricas. Esta inversión es fundamental para satisfacer la creciente demanda del mercado y mejorar la eficiencia operativa. Para el año 2024, según la Memoria Anual se tienen proyectadas varias inversiones significativas en capital. Entre los principales proyectos, se encuentra una inversión de aproximadamente USD 75 millones para la instalación de un nuevo tren laminador en la planta de Pisco, con una capacidad de 300,000 toneladas métricas al año, que se espera entre en funcionamiento durante el segundo semestre de 2024.

En el primer trimestre de 2024, la Compañía destinó S/ 60 millones a diversas iniciativas, incluyendo la planta de clavos y alambres, hornos de cal y equipos de limpieza de chatarra, entre otros proyectos. Estas inversiones forman parte de su estrategia para optimizar las operaciones y mejorar la eficiencia en sus procesos productivos. Además, reflejan el compromiso de la Compañía por satisfacer el aumento de la demanda en los mercados nacionales e internacionales (Memorias Anuales de la Compañía, 2015-2023).

Figura 15

CAPEX de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado (Expresado en miles de soles)



Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”, 2024.

1.7.6. Deuda financiera

La expansión de la capacidad productiva de la Compañía ha permitido un crecimiento significativo en eficiencias y volúmenes de producción, pero también ha llevado a un incremento en el nivel de endeudamiento. Entre 2015 y 2017, según las memorias anuales de “Corporación Aceros Arequipa S.A.”, los gastos financieros disminuyeron gracias a la reducción de pasivos. Sin embargo, en el período 2018-2019, estos gastos aumentaron debido a mayores tasas de interés y necesidades de capital de trabajo, aunque el ratio deuda/EBITDA se mantuvo estable en 2.8x y 3.2x, respectivamente.

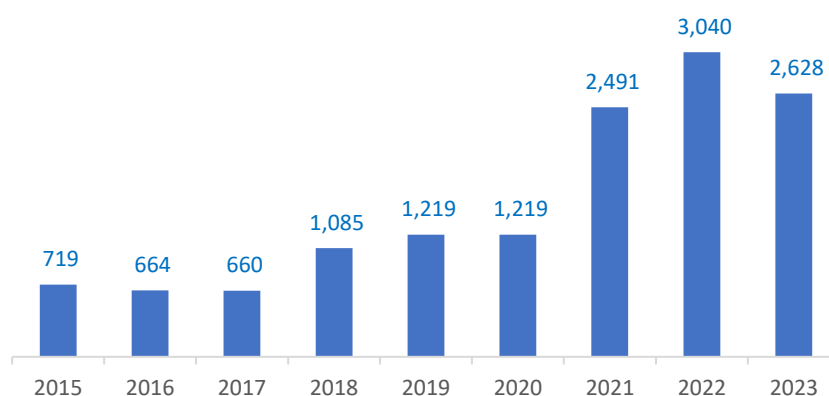
En 2020, los gastos financieros de la Compañía disminuyeron debido a menores costos de capital de trabajo y leasing, lo que permitió reducir el apalancamiento a 3.1x, pese a un incremento en la deuda, gracias a una mayor generación de caja y un EBITDA fortalecido. En 2021, los gastos financieros continuaron cayendo por la disminución de la deuda de corto plazo; sin embargo, el ratio deuda/EBITDA se incrementó a 2.2x debido a un mayor nivel de

endeudamiento y menor caja disponible. Estas cifras reflejan el impacto de las decisiones estratégicas y financieras en la estructura de apalancamiento de la Compañía.

Los gastos financieros repuntaron en el 2022 por mayores necesidades de capital de trabajo, tasas de interés y registro de intereses del leasing de la nueva acería II, lo que elevó el apalancamiento a 4.5x, por más deuda y menor EBITDA. Al cierre del año 2023, la deuda aumentó moderadamente en un contexto de mayores tasas, impactando los gastos financieros. El ratio deuda/EBITDA se mantuvo en 6.4x, indicando un mayor endeudamiento relativo a la generación de EBITDA (ver Figura 16).

Figura 16

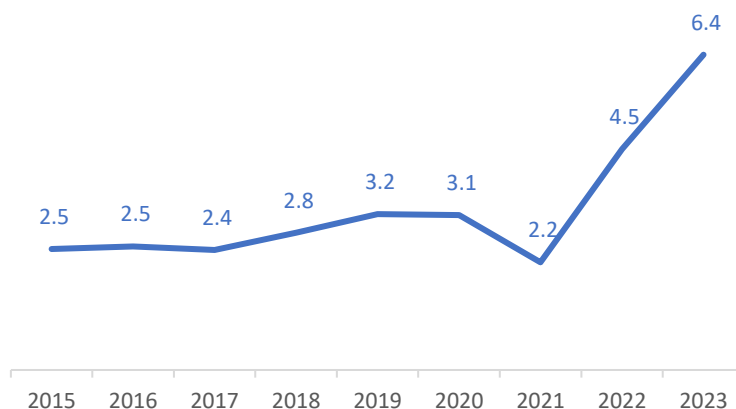
Deuda financiera de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado (Expresado en miles de soles)



Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”., 2024.

Figura 17

*Ratio deuda financiera/ Ebitda de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. a nivel consolidado
(Expresado en número de veces)*



Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”., 2024.

1.7.7. Dividendos

Según la última política de dividendos de la Compañía modificada por la Junta General Obligatoria Anual de Accionistas de “Corporación Aceros Arequipa S.A”, realizada el 30 de marzo de 2023 y publicada en la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV): se determina que se destinarán las utilidades a dividendos en cash, una vez efectuadas las reservas legales y las que determine la junta. Se distribuirá el 40% de las utilidades disponibles. Además, se pueden aprobar hasta dos anticipos de dividendos en efectivo durante el año en curso, de la siguiente manera:

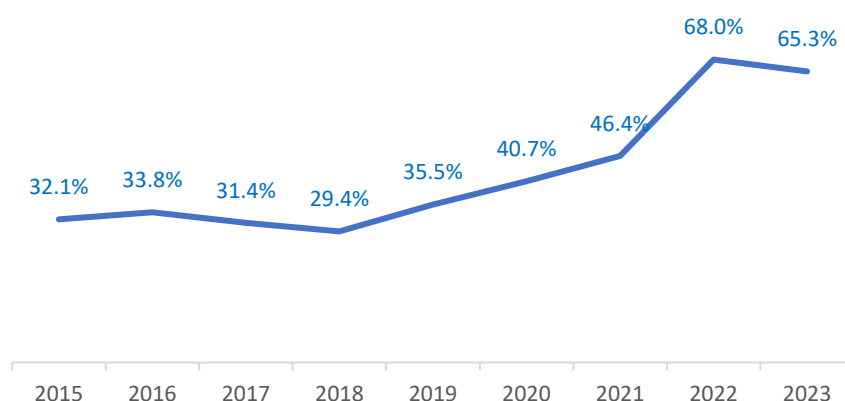
- A. Se prevé un primer adelanto de hasta el 10% de la utilidad disponible estimada para el año en curso, el cual se otorgará junto con la aprobación de los estados financieros intermedios correspondientes al 30 de junio de cada año.
- B. Posteriormente, se podrá realizar un segundo adelanto de hasta el 24% de la utilidad disponible proyectada, deduciendo el monto correspondiente al primer adelanto. Este segundo pago será aprobado junto con los estados financieros intermedios al 30 de septiembre de cada ejercicio. Asimismo, se contempla un tercer adelanto equivalente

al 40% de la utilidad disponible del ejercicio en curso, menos los adelantos previamente otorgados, sujeto a la aprobación de la Junta Obligatoria Anual programada para el primer trimestre del año siguiente.

Es fundamental señalar que cualquier adelanto estará sujeto a revisión y aprobación en función de la liquidez, el flujo de caja y el nivel de endeudamiento de la empresa. Solo el Directorio tendrá la facultad de aprobar un dividendo adicional, el cual también requerirá la aprobación de la Junta de Accionistas. A continuación, se muestra un resumen de los dividendos distribuidos y el pay-out ratio de los últimos ejercicios de la Compañía (ver Figura 18).

Figura 18

Dividend Payout ratio de "Corporación Aceros Arequipa S.A". a nivel consolidado



Nota. Adaptado de "Estados Financieros Auditados 2015- 2023" por "Corporación Aceros Arequipa S.A"., 2024.

Se puede concluir que no hay una política de dividendos estable, debido a la alta variabilidad observada en el período analizado

1.8. Información Financiera Comparada

Empresa Siderúrgica del Perú S.A.A. (SIDERPERU), en adelante "la Empresa", es el principal competidor de "Corporación Aceros Arequipa S.A.". Desde el año 2006, Siderperu forma parte del grupo Gerdau, una de las compañías siderúrgicas más grandes del mundo. La

Empresa se enfoca en la fabricación y comercialización de acero de alta calidad, atendiendo principalmente a los sectores de construcción y minería, tanto en el mercado nacional como en el internacional.

A continuación, se detalla los principales hitos históricos (ver Figura 19) y la estructura accionarial de la Empresa (ver Figura 20).

Figura 19

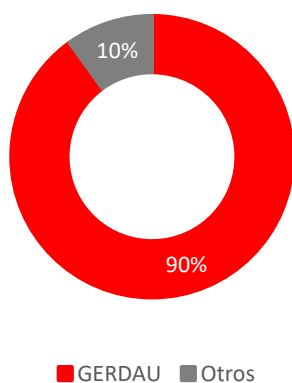
Reseña Histórica Siderperu



Nota. Adaptado de “Conócenos”, por Siderperu S.A.A (2024). <https://www.siderperu.com.pe/conocenos/perfil-siderperu#page-4>

Figura 20

Estructura accionarial de Siderperu



Nota. Adaptado de “Listado de Accionistas” por Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), 2024. https://www.smv.gob.pe/SIMV/Bp_Accionista?op=bq2

Principales hitos financieros:

Según la memoria anual de la Empresa, la capacidad de producción al cierre del año 2023 es la siguiente:

- A. Planta de Chimbote: Posee una capacidad de producción de 1.2 millones de toneladas métricas (TM) de acero líquido por año. Esta planta es la principal instalación de la Empresa y juega un papel importante en el abastecimiento del mercado local.
- B. Planta de Lurín: Tiene una capacidad de 100,000 toneladas métricas al año, enfocándose principalmente en la producción de productos de acero. Sumando ambas plantas, el volumen anual es de aproximadamente 1.3 millones de TM por año. Esta capacidad le permite satisfacer una parte significativa de la demanda del mercado peruano, especialmente en los sectores de construcción e industria. La Empresa ha estado trabajando en proyectos para aumentar su capacidad de producción en el futuro, buscando mejorar su competitividad y adaptarse a las condiciones del mercado.

A continuación, se presenta un análisis de los principales hitos financieros al cierre del 2023, basado en la información disponible en su memoria anual.

- i. Resultados Financieros Generales. La Empresa reportó ingresos totales de S/ 3,200 millones, lo que implica un aumento del 10% en las ventas en relación con el año anterior. Este incremento se debe, principalmente, a la recuperación de la demanda en el sector de la construcción, que ha mostrado un dinamismo significativo. Además, la industria ha contribuido positivamente, lo que se ha visto reflejado en resultados financieros de la Empresa.
- ii. Utilidad Operativa y EBITDA. La utilidad operativa de la Empresa alcanzó los S/ 450 millones, lo que representa un margen operativo del 14%. Por su parte, el EBITDA se situó en S/ 600 millones, con un margen EBITDA del 18.7%. Estos indicadores

evidencian una mejora considerable en la eficiencia operativa y un control efectivo de los costos, a pesar de la volatilidad en los precios de los insumos.

- iii. Deuda Financiera. Al cierre del año 2023, la deuda financiera se situó en S/ 1,200 millones, lo que implica un incremento del 5% respecto al ejercicio anterior. Este aumento se debe a la necesidad de financiamiento para capital de trabajo y proyectos de expansión. Sin embargo, el ratio de apalancamiento (Deuda/EBITDA) se mantuvo en niveles de 2.0x.
- iv. Flujo de Caja. La Empresa generó un flujo de caja operativo de S/ 500 millones, lo cual le permite cumplir con sus obligaciones financieras y avanzar en sus planes de inversión. Este resultado se logró gracias a una gestión eficiente del capital de trabajo, destacándose la reducción en los días de cuentas por cobrar. Además, el manejo adecuado de inventarios contribuyó a optimizar los recursos disponibles.
- v. Inversiones en CAPEX. La Empresa invirtió S/ 200 millones en proyectos de capital (CAPEX) enfocados en la modernización de sus instalaciones y el incremento de su capacidad productiva. Estas inversiones forman parte de una estrategia integral orientada a fortalecer la sostenibilidad y optimizar la eficiencia energética. Con estas iniciativas, la Empresa busca no solo mejorar su competitividad, sino también contribuir al desarrollo responsable de la industria.
- vi. Dividendos. La Empresa aprobó el pago de dividendos por S/ 100 millones, lo que equivale a un payout ratio del 40% sobre las utilidades generadas. Esta decisión demuestra el compromiso de la Empresa con la retribución a sus accionistas. La Empresa mantiene una política financiera que prioriza el beneficio de sus inversores.
- vii. Estados de Resultados Integrales: Las ventas netas de la empresa experimentaron una ligera disminución en 2023, alcanzando S/ 2.385 millones, tras un pico en 2022. Este descenso se vio acompañado por un incremento en el costo de ventas, que representó

el 90% de las ventas netas en 2023. Como resultado, la utilidad bruta se redujo al 10%. Esto indica que la empresa ha enfrentado márgenes de ganancia más estrechos, lo que podría ser consecuencia de la presión de costos y la competencia en el mercado.

Ambas empresas han demostrado una sólida capacidad para generar ingresos, aunque la creciente proporción de costos respecto a las ventas evidencia la necesidad de mejorar la gestión de costos. En este contexto, resulta fundamental implementar estrategias que optimicen la rentabilidad. A medida que el sector siderúrgico se adapta a las dinámicas del mercado, la innovación y la búsqueda de eficiencias serán clave para garantizar un desempeño sostenible para estas empresas.

Tabla 2

Análisis vertical del estado de Resultados Integrales de Siderperu S.A y “Corporación Aceros Arequipa S.A”.

Estado de Resultados	Siderperu			CAASA		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Ventas netas	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de ventas	-78%	-86%	-90%	-75%	-85%	-89%
Utilidad bruta	22%	14%	10%	25%	15%	11%
Gastos de administración	-1%	-2%	-2%	-3%	-2%	-2%
Gastos de venta	-1%	-1%	-1%	-3%	-3%	-3%
Otros ingresos	1%	0%	1%	4%	1%	1%
Otros gastos	0%	0%	0%	-2%	-1%	-1%
Utilidad operativa	20%	12%	8%	20%	10%	5%
Ingresos financieros	0%	0%	1%	0%	0%	1%
Gastos financieros	0%	0%	-2%	-1%	-3%	-4%
Diferencia en cambio, neta	-2%	0%	0%	0%	0%	0%
Utilidad antes del impuesto a la renta	19%	12%	8%	19%	7%	2%
Impuesto a la renta	-6%	-4%	-3%	-6%	-2%	-1%
Utilidad neta	13%	8%	5%	14%	5%	1%

Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2021- 2023” por SIDERPERU S.A.A y “Corporación Aceros Arequipa S.A”. 2024.

Capítulo II

2.1. Valorización

2.1.1. Supuestos de la Valorización

Ventas: El crecimiento de las ventas de la Compañía depende del crecimiento del PBI del sector Construcción. Empleando una regresión lineal que sigue la metodología estadística de los Mínimos Cuadrados Ordinarios, se determina que esta variable económica es la más correlacionada y significativa. La siguiente tabla muestra las dos variables usadas dentro del modelo econométrico para predecir las ventas de “Corporación Aceros Arequipa S.A” (ver Tabla 3).

Tabla 3

Variables del modelo econométrico

Variable	Descripción
Crecimiento de Ventas	Cambio porcentual de las ventas en comparación con el año anterior
Crecimiento de PBI Construcción	Cambio porcentual del Producto Bruto Interno del Sector Construcción

$\text{Crecimiento Ventas} = 2.16 * \text{PBI Construcción}$

Del modelo se concluye que la variable económica crecimiento del PBI Construcción es estadísticamente significativa, lo que indica que tiene un impacto directo o influencia sobre los ingresos de la Compañía. Además, los resultados muestran que el coeficiente de determinación R-squared es 0.787149, lo que significa que el 78.71% de la variabilidad del crecimiento de las ventas se explica por la variabilidad del crecimiento del PBI Construcción. Estos resultados destacan la fuerte correlación entre ambos indicadores y su relevancia para proyectar el desempeño financiero de la Compañía.

Para proyectar el crecimiento del PBI en el sector construcción, se emplearon las proyecciones proporcionadas por el Ministerio de Economía y Finanzas (2024). Estas cifras se encuentran en el Marco Macroeconómico Multianual 2025-2028, documento oficial

publicado por la mencionada entidad. La información proporciona una base sólida para las proyecciones económicas relacionadas con el desempeño del sector.

El horizonte de proyección abarca ocho años, tras los cuales se asume una perpetuidad con una tasa de crecimiento del 3.3%, conforme al Marco Macroeconómico Multianual 2025-2028. A partir de 2028, se tomó como referencia el último dato proyectado por el MEF. El período base es 2023, con una tasa de impuesto a la renta anual del 29.5%, y las cifras están expresadas en miles de soles.

Costo de ventas: Se proyectó como el porcentaje de participación del costo de ventas respecto a las ventas del 2023. El dato obtenido al cierre del 2023, fue de 89.3% de las ventas netas el cual se mantuvo constante para todo el periodo de proyección. Este enfoque proporciona una referencia para los análisis financieros futuros.

Gastos administrativos y ventas: Es la proporción de los gastos de personal para las actividades de producción, ventas y administración. Se proyectó como el porcentaje de participación de todos los rubros mencionados anteriormente entre las ventas del 2023. Los valores obtenidos fueron el 2.1% y 3.5% de las ventas netas, porcentajes que se mantuvieron constantes para el periodo de proyección.

Depreciación: Se calculó como el promedio de la tasa de depreciación implícita de los últimos 3 años en revisión, (2021, 2022 y 2023), ya que se mantuvo constante en 4.3%.

Amortización: Se proyectó como el CAPEX de intangible del último año, dicho monto se mantuvo constante para el periodo de proyección.

Capital de trabajo operativo: Se calculó en función del periodo de Cuentas por Pagar a Proveedores e inventarios del año 2023.

CAPEX: Se calculó como la mediana de los últimos 11 años (2013-2023). Se modeló el CAPEX como porcentaje de las ventas.

Deuda financiera: Se proyectó como el porcentaje de participación del último año de los otros pasivos financieros corrientes y no corrientes. El ratio se mantiene constante para todo el periodo de proyección. Esto permite simplificar el análisis financiero en las estimaciones futuras.

2.1.2. Modelo de Valorización de Activos de Capital (CAPM)

El Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM, por sus siglas en inglés) es un modelo financiero que permite estimar el rendimiento esperado de un activo en función de su riesgo sistemático (beta) relativo al mercado. Este modelo considera el rendimiento libre de riesgo como punto de referencia y ajusta las expectativas según la volatilidad del activo en comparación con el mercado. Las variables fundamentales del CAPM son clave para su aplicación y conforman la base de su cálculo.

Autores como Bodie, Kane y Marcus (2014) destacan que, pese a las críticas relacionadas con sus supuestos idealizados, como la existencia de mercados perfectos, el CAPM sigue siendo una herramienta útil para estimar el costo de capital y evaluar el rendimiento de inversiones. Este modelo es ampliamente empleado debido a su capacidad para incorporar el riesgo sistemático en sus cálculos. Para calcular el costo de capital, se ha empleado el modelo CAPM, el cual se deriva de la siguiente fórmula:

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

Donde:

- $E(R_i)$ = Rendimiento esperado del activo i
- R_f = Tasa libre de riesgo
- β_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.

Variables del modelo CAPM

A continuación, se presentan las siguientes consideraciones que permiten lograr calcular el CAPM para poder valorizar a “Corporación Aceros Arequipa S.A.”. Para el cálculo del mismo, se han considerado las siguientes variables:

Inflación Perú: 4% según Nota-Estudios del BCRP N°80-2023

Inflación EE.UU.: 3%, en Estados Unidos de Norteamérica.

Beta desapalancado (corregido por caja): 1.08, de acuerdo con la información de Damodaran, se está considerando el beta desapalancado corregida por caja para la industria del acero (Damodaran Online, 2024).

EMBIG Perú: 1.60%, de acuerdo con la información del índice de Bonos de Mercados Emergentes reportado por el BCRP a diciembre 2023. (Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), 2023).

Relative EMV: 1.34, de acuerdo con el cálculo del rendimiento de acciones promedio y bonos promedio se pudo calcular la volatilidad relativa promedio (Damodaran Online, 2024).

Tasa libre de riesgo: 2.3%, según el promedio de los rendimientos diarios de los bonos de los Estados Unidos a 10 años.

Beta apalancada: 1.71% ya que toma en cuenta la deuda (Damodaran Online, 2024).

Prima de riesgo mercado: 6.80%, 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 2023 (Damodaran Online, 2024).

Costo de capital del accionista (en USD): 16%, 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): 17.1%, 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 (BCRP), 2024).

2.1.3. Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)

El WACC es una tasa que representa el costo medio ponderado de financiar una empresa, considerando tanto la composición de su financiamiento (deuda y capital propio) como los costos relacionados con cada elemento.

Autores como Brealey et al. (2017) mencionan que el WACC es una herramienta clave para la toma de decisiones financieras., particularmente, en la evaluación de inversiones. Este indicador pondera las fuentes de financiamiento, como la deuda y el capital, para calcular un costo promedio ajustado al riesgo. Asimismo, subrayan que la tasa de descuento aplicada debe reflejar adecuadamente el nivel de riesgo asociado a cada fuente de financiamiento, garantizando una valoración precisa de las inversiones.

Por otro lado, Damodaran (2014) menciona que el WACC en el contexto de la valoración de empresas y proyectos, señalando que el costo promedio ponderado de capital es crucial para calcular el valor presente neto (VPN) de una inversión.

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

$$WACC = (E / E+D \times Ke) + (D / D+E \times Kd \times (1-T))$$

Donde:

- E = Valor de mercado del capital propio (equity)
- D = Valor de mercado de la deuda
- Ke = Costo del capital propio
- Kd = Costo de la deuda
- T = Tasa impositiva corporativa

2.1.4. Cálculo de CAPM y WACC

Para calcular el Costo del Equity (K_e), se utilizó el modelo de Capital Asset Pricing Model (CAPM) desarrollado por William Sharpe en 1964, que permite estimar la rentabilidad requerida por los accionistas. En el marco del modelo CAPM, se tomaron en cuenta las siguientes variables:

Tasa Libre de Riesgo (R_f) fue del 2.3%, calculada a partir del promedio del rendimiento del T-Note a 10 años.

Prima de Riesgo de Mercado ($R_m - R_f$) fue del 6.8%, calculada a partir de la diferencia entre el rendimiento promedio del índice S&P 500 y la tasa libre de riesgo, según los datos de Damodaran (2023).

Riesgo País (R_p) fue del 2.1%, derivado del EMBIG Perú (Emerging Markets Bonds Index) * Relativo EMV (Valuación emergente del mercado).

Beta Apalancado (β_L) fue de 1.71, calculado bajo el modelo Pure Play Beta a partir del beta desapalancado para el sector de acero (1.08), también obtenido de Damodaran (2023).

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. Se utilizó un Costo de Deuda (K_d) del 17.1%. 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 “Corporación Aceros Arequipa S.A”. el cual dio un valor de 11.2 % (ver Tabla 5).

Tabla 4

Cálculo WACC proyectado para “Corporación Aceros Arequipa S.A”.

Variables macro		Costo de la deuda	
Inflación Perú	4.0%	Costo de la deuda - pre tax (en PEN)	8.2%
Inflación EE.UU.	3.0%	Impuesto a la renta	29.5%
		Costo de la deuda - post tax	4.0%
Beta sectorial		Beta reapalancado	
Beta desapalancado (corregido por caja)	1.08	D/E objetivo	0.83
		Impuesto a la renta	29.5%
Riesgo país		Beta reapalancado	1.71
EMBIG Perú	1.6%		
Relative EMV	1.34	Estructura de capital	
Prima de riesgo país	2.1%	D/(E+D)	45%
		E/(E+D)	55%
Costo del patrimonio		WACC nominal en soles	11.2%
Tasa libre de riesgo	2.3%		
Prima de riesgo país	2.1%	Costo de la deuda - pre tax (en USD)	4.7%
Beta apalancado	170.5%		
Prima de riesgo de mercado	6.8%		
Costo de capital del accionista (en USD)	16.0%		
Costo de capital del accionista (en PEN)	17.1%		

Nota. Adaptado de “Damodaran Online” por Portal web Damodaran Online, 2024. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/home.htm

2.1.5. Perpetuidad

Se ha estimado un 2% como la tasa de crecimiento perpetua para los flujos de caja libre, en línea con la meta explícita del BCRP y la proyección de inflación para los próximos años presentada en el Reporte de Inflación y Proyecciones Macroeconómicas de agosto de 2024, elaborado por el Banco Central de Reserva del Perú (Reporte de Inflación, 2024). De esta manera, se asegura que el cálculo refleje expectativas económicas consistentes y sostenibles a largo plazo.

2.1.6. Resultados de la Valorización

Para calcular el valor terminal de la Compañía, se utilizó el modelo de perpetuidad, aplicando una tasa de descuento WACC del 11.2% y una tasa de crecimiento perpetuo del

2%, arrojó como resultado un valor terminal para “Corporación Aceros Arequipa S.A”. de S/ 5,655,223 miles. Mediante el método de flujo de caja descontado, se calculó que el valor de la empresa para “Corporación Aceros Arequipa S.A”. fue de S/ 4,024,124 miles. Esto resulta en un valor fundamental por acción de S/1.95, lo que representa un 14.7% por encima del precio de mercado al 31 de diciembre de 2023, que fue de S/1.70. El valor patrimonio para “Corporación Aceros Arequipa S.A”. con los supuestos proyectados fue de S/ 2,022,484.

2.1.7. Otras Metodologías para la Conversión de Acciones

El proceso para calcular el número total de acciones al cierre de 2023 se basa en la conversión de acciones de inversión a acciones comunes, siguiendo un enfoque equitativo de valoración. Este método considera las diferencias en los precios de mercado entre ambos tipos de acciones, utilizando un coeficiente de conversión específico. De esta manera, se asegura que las acciones de inversión reflejen un valor equivalente al de las acciones comunes.

Este ajuste se realiza mediante una relación entre los precios promedio de cada tipo de acción. Para el período analizado (2018-2023), el precio promedio de las acciones comunes fue de 1.43 soles, mientras que el de las acciones de inversión fue de 1.13 soles. Esta diferencia se incorpora a través de un factor de conversión que permite recalcular las acciones de inversión en su valor equivalente a acciones comunes. Así, los 182,407 miles de acciones de inversión se convierten y suman a las 890,858 acciones comunes existentes. El resultado final del proceso es un número total de 1,034,998 miles de acciones al cierre de 2023, el cual ha permanecido constante en los últimos años.

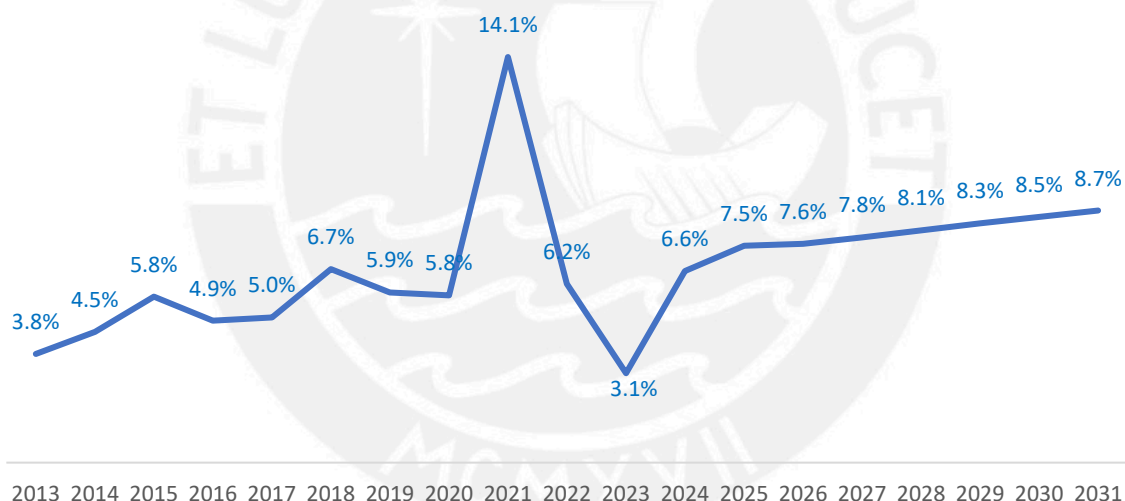
2.1.8. Retorno sobre la Inversión y Márgenes Esperados

Retorno sobre el capital invertido (ROIC): Es un indicador de desempeño empresarial que evalúa la rentabilidad del capital invertido por los inversores, incluyendo no solo a los accionistas de la empresa, sino también a otros stakeholders.

En la figura 21 se observa la evolución del ROIC que ha tenido la Compañía dentro del periodo de análisis. Este indicador ha mostrado una evolución fluctuante entre los años 2013 y 2028. En los primeros años, desde 2013 hasta 2016, el ROIC aumentó de 3.8% a 5.0%, lo que indica una mejora en la eficiencia de la empresa para generar retornos sobre su capital invertido. Sin embargo, esta tendencia no se mantuvo, ya que, en el año 2022, el ROIC descendió a 6.2% y en el año 2023 alcanzó su punto más bajo de 3.1%. Al 31 de diciembre del 2023, el ROIC proyectado promedio fue de 7.9% para el periodo del 2024 al 2031 mostrando una recuperación estable y sostenida (ver Figura 21).

Figura 21

Evolución del ROIC de “Corporación Aceros Arequipa S.A”.



Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”, 2024.

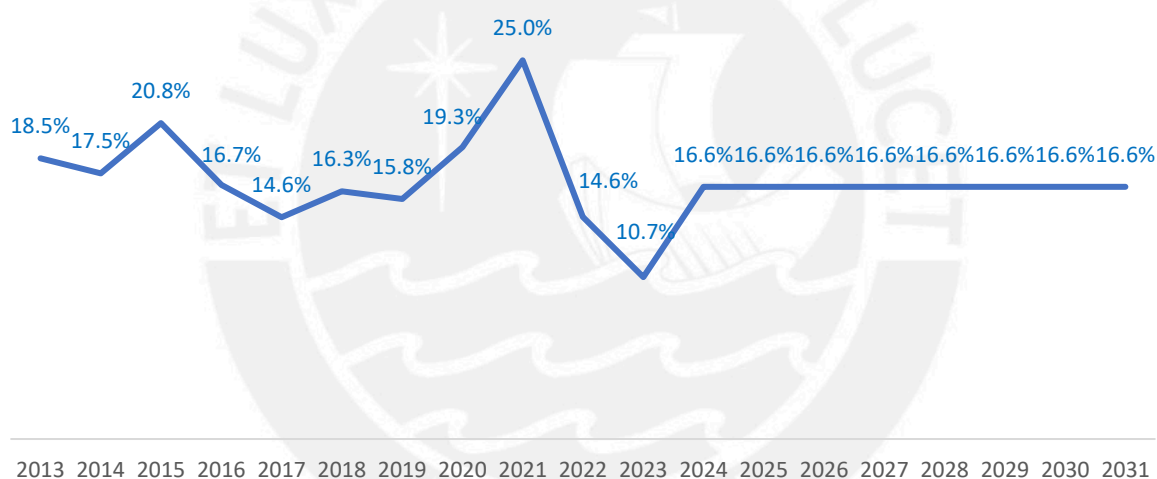
- **Márgenes Esperados**

Margen bruto: La evolución del margen bruto de la Compañía entre 2013 y 2031 muestra una serie de fluctuaciones significativas, lo que refleja distintos escenarios económicos y de gestión de costos a lo largo del tiempo.

La Figura 22 muestra la evolución del margen bruto. En el periodo de 2013 a 2015, el margen bruto aumenta del 18.5% al 20.8%, lo que sugiere una mejora en la eficiencia operativa. Sin embargo, en el año 2022, el margen bruto cae de manera considerable en 14.6% y continúa su descenso a 10.7% para el año 2023, lo que indica desafíos en el control de costos. El margen bruto proyectado promedio fue de 16.6% para el periodo del 2024 al 2031 lo que refleja una expectativa de estabilización en la capacidad de la empresa para obtener utilidades brutas de manera sostenida.

Figura 22

Evolución del margen bruto de “Corporación Aceros Arequipa S.A”.



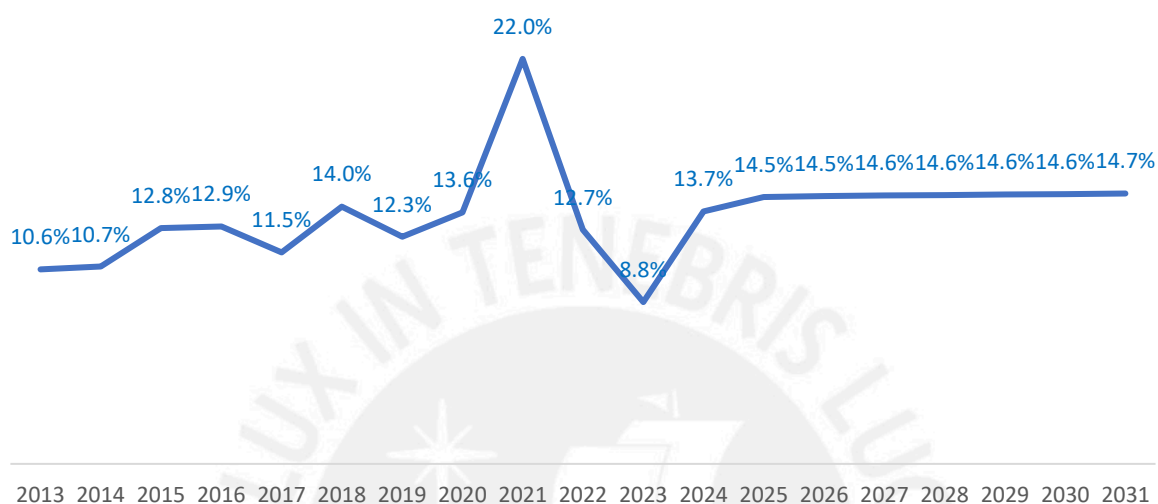
Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”., 2024.

Margen EBITDA: El margen EBITDA de la Compañía ha experimentado variaciones significativas a lo largo de los años. Según la figura 24, entre 2013 y 2015, el margen EBITDA mostró un crecimiento moderado, subiendo del 10.6% en 2013 al 12.8% en 2015. Posteriormente, hubo una ligera disminución, alcanzando el 12.3% en 2019 y un 13.6% en 2020. No obstante, en 2022, el margen se redujo al 12.7%, y en 2023, alcanzó su punto más

bajo con un 8.8%. A partir de 2024, se espera una recuperación, llegando a un 13.9% y estabilizándose en torno al 14.7% entre 2025 y 2031 (ver Figura 23).

Figura 23

Evolución del margen EBITDA de “Corporación Aceros Arequipa S.A”.

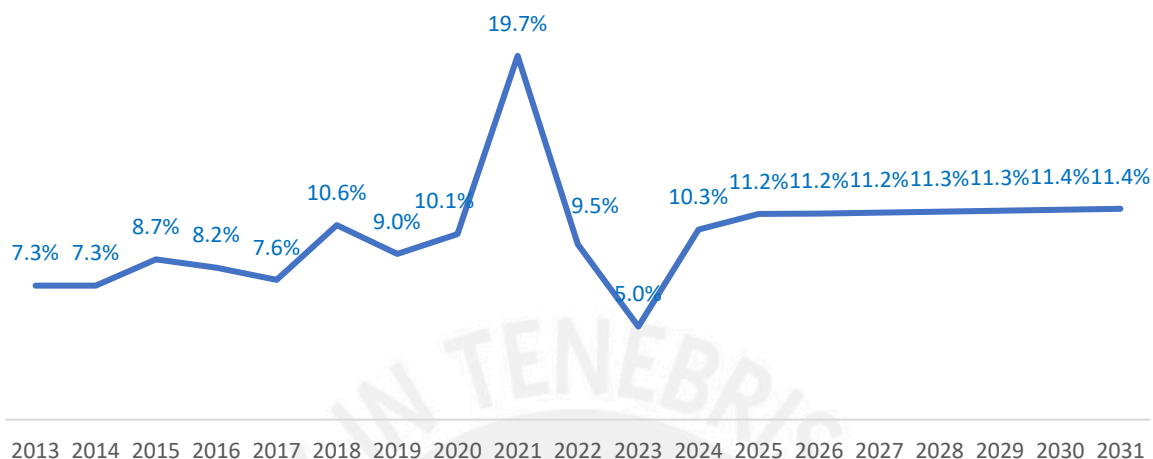


Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”, 2024.

Margen operativo: El comportamiento del margen operativo de la Compañía ha mostrado variaciones importantes a lo largo del tiempo. Tal como se observa en la figura 24, entre 2013 y 2015, el margen operativo tuvo un crecimiento sostenido, subiendo del 7.3% en 2013 al 8.7% en 2015. En 2018, se registró un incremento destacado, alcanzando un 10.6%, reflejando una mayor eficiencia en las operaciones. Sin embargo, en 2022, el margen operativo se redujo al 9.5% y llegó a su punto más bajo en 2023, con un 5.0%. A partir de 2024, se proyecta una recuperación, con un aumento al 10.3% y una estabilización alrededor del 11% entre 2025 y 2031 (ver Figura 24).

Figura 24

Evolución del margen operativo de “Corporación Aceros Arequipa S.A”.

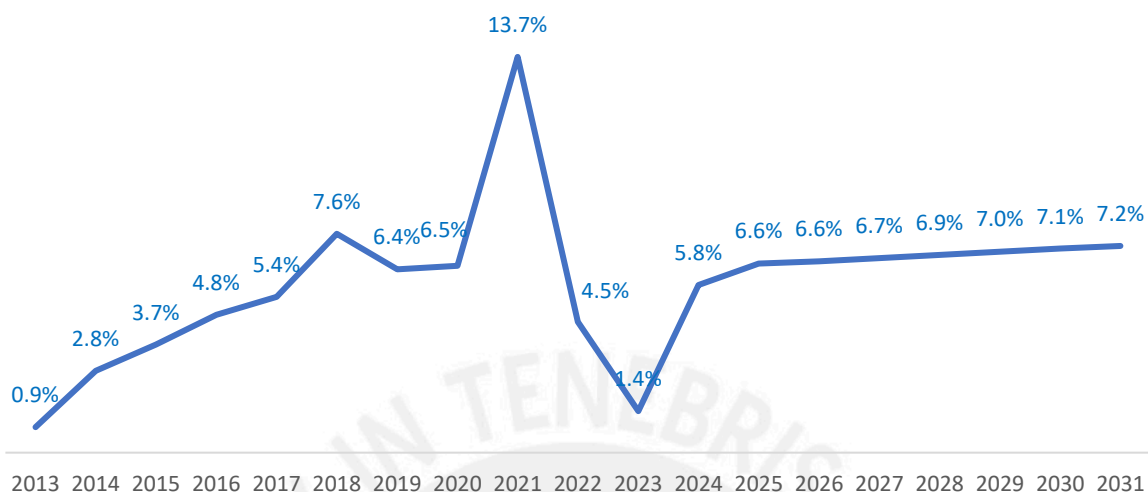


Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”, 2024.

Margen neto: El margen neto de la Compañía ha experimentado fluctuaciones notables a lo largo del tiempo. Como se observa en la figura 25, entre 2013 y 2015, el margen neto creció gradualmente, subiendo del 0.9% en 2013 al 3.7% en 2015. En los años 2019 y 2020, este indicador se mantuvo relativamente constante, con valores de 6.4% y 6.5%, respectivamente. En 2021, hubo un aumento significativo, alcanzando el 13.7%. Sin embargo, en 2022 disminuyó al 4.5%, y en 2023 cayó a su nivel más bajo, con un 1.4%. A partir de 2024, se anticipa una recuperación, con un aumento al 5.8% y una estabilización en torno al 6.5% para los años 2025 a 2027, seguido de un leve ascenso al 6.9% en 2031 (ver Figura 25).

Figura 25

Evolución del margen neto de “Corporación Aceros Arequipa S.A”.



Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023” por “Corporación Aceros Arequipa S.A”, 2023.

2.2. Análisis de Riesgo

Seguidamente, se detallarán los eventos de mayor relevancia:

Riesgo de mercado: Este riesgo se refiere a la posibilidad de sufrir pérdidas debido a la exposición a cambios en los precios del mercado. Este evento se subdivide en tres categorías:

Riesgo de precio de commodities: La Compañía se enfrenta a riesgos asociados con la variabilidad en los precios de los productos derivados del acero, los cuales son afectados por los cambios en el mercado internacional del acero. Para mitigar este riesgo existe un riguroso control de sus operaciones de producción asegurando eficiencia en cada etapa del proceso. Además, invierte en innovación tecnológica con el fin de optimizar sus procesos y disminuir costos.

Riesgo de tipo de cambio: Este riesgo está relacionado con las variaciones en el valor de los flujos futuros de los instrumentos financieros, como resultado de los cambios en las

tasas de cambio. La Compañía maneja dos monedas: soles (su moneda funcional) y dólares estadounidenses, lo que puede ocasionar desajustes en sus posiciones activas o pasivas. No obstante, en los últimos años, la Compañía ha optimizado su gestión del riesgo cambiario, disminuyendo su exposición neta en dólares estadounidenses.

Riesgo de tasas de interés: Este riesgo está asociado a las fluctuaciones de las tasas de interés que afectan los instrumentos financieros de la Compañía. Sin embargo, tiene una exposición baja a este riesgo, ya que sus flujos de efectivo no se ven afectados por las fluctuaciones en las tasas de interés. Esto se debe a que la deuda de la Compañía está contratada a una tasa fija, lo que asegura mayor estabilidad financiera.

Riesgo político: Este riesgo se refiere a la posibilidad de que los proyectos de inversión tanto públicos como privados, podrían verse afectados por el conflicto entre el ejecutivo y legislativo. Esta situación genera una inestabilidad económica nacional que dificulta la implementación de estos proyectos. Como resultado, podrían surgir impactos negativos significativos en la economía del país, afectando el crecimiento y el desarrollo sostenible.

Caída del sector construcción: Existe el riesgo de que la disminución en la actividad del sector de la construcción afecte la demanda, los ingresos, los márgenes de beneficio y la estabilidad financiera. Esta situación podría generar un impacto relevante en los ingresos de la empresa, así como, retrasos en proyectos de inversión importantes, como la construcción de la nueva acería. Como consecuencia, los costos de producción podrían no reducirse como se esperaba y podría enfrentar dificultades para satisfacer la creciente demanda del mercado.

2.3. Análisis de Sensibilidad

Para realizar el análisis de sensibilidad, se ha considerado un intervalo de valores para la tasa de crecimiento perpetuo (g) y el WACC, con el objetivo de evaluar cómo el precio de la acción responde a las variaciones de estas variables.

Para “Corporación Aceros Arequipa S.A.” se utilizó un rango de tasas de crecimiento perpetuo (g) que varía entre 0.0% y 3.0%, considerado apropiado para su sector. Este análisis muestra fluctuaciones en el valor por acción común, desde S/ 0.48 como el valor más bajo hasta S/ 2.05 como el más alto. Los resultados correspondientes a este rango se muestran de forma detallada en la tabla siguiente (ver Tabla 5).

Tabla 5

Sensibilidad precio por acción “Corporación Aceros Arequipa S.A”. - tasa de crecimiento perpetuo (g) y WACC

		g				
		0.0%	1.0%	2.0%	2.5%	3.0%
WACC	11.1%	1.53	1.74	1.99	2.14	2.31
	11.6%	1.35	1.54	1.76	1.89	2.04
	12.1%	1.19	1.36	1.55	1.67	1.79
	13.1%	0.91	1.04	1.20	1.28	1.38
	14.1%	0.67	0.78	0.90	0.97	1.04

2.4. Enfoques de valorización

2.4.1 Valorización intrínseca

2.4.1.1 Flujos descontados. A partir de los supuestos analizados y las proyecciones realizadas, se concluye que el valor patrimonial de la Compañía asciende a S/ 2,022,484 miles. Con un total de 1'034.998 miles de acciones, el valor por acción se calcula en S/ 1.95. Este análisis indica que la acción está ligeramente sobrevalorada, ya que su valor de mercado actual es de S/ 1.70; por lo tanto, la recomendación es comprar.

2.4.2 Valoración de mercado

2.4.2.1 Promedio de cotizaciones. El costo promedio de la acción de la compañía se calculó con el cierre anterior corregido de las cotizaciones de los últimos 10 años. El resultado obtenido fue de S/ 0.83 (ver Figura 26).

Figura 26

Evolución de la acción común de “Corporación Aceros Arequipa S.A”.



Nota. Adaptado de “Histórico de Cotizaciones” por Bolsa de Valores de Lima (BVL), 2024.
<https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyCode=20601>

2.4.2.2 Múltiplos comparables

A través de la valoración por múltiplos se calcula el valor de la Compañía mediante la comparación de indicadores financieros relevantes con empresas similares que cotizan en mercados bursátiles. En este sentido, se consideró como principal competidor a la empresa Siderperu (SIDERC1) (ver Tabla 6).

Tabla 6

Análisis de múltiplos comparables para “Corporación Aceros Arequipa S.A” y Siderperu

S.A.A

	Siderperu	CAASA
EV	2,765,076	4,024,124
EBITDA	412,698	410,517
EV/EBITDA	6.7	9.8
Valor por acción	0.74	1.95

En síntesis, la valorización de Corporación Aceros Arequipa S.A. (CAASA) incluye tres enfoques principales que destacan diferentes perspectivas sobre su valor. La valorización intrínseca, calculada mediante el método de flujos de caja descontados (DCF), estima un valor de S/ 1,95 por acción común, capturando el potencial de generación de flujos de la empresa y ajustado por un WACC del 11.2%. Por otro lado, el valor de mercado al cierre del 2023 fue de S/ 1,70 por acción común, lo que señala un diferencial positivo respecto al valor intrínseco. Finalmente, los múltiplos comparables, como el EV/EBITDA, arrojan un valor de S/ 0,74 por acción común para su principal competidor, Siderperu, reflejando una menor proyección de valor en comparación con CAASA. Este análisis subraya que el enfoque intrínseco captura de manera más completa el potencial de crecimiento futuro de CAASA, destacando su atractivo frente al valor actual del mercado y los múltiplos comparables.

Capítulo III

3.1 Recomendaciones

De acuerdo con los resultados obtenidos de la valorización, se recomienda a los inversionistas considerar la adquisición de acciones de “Corporación Aceros Arequipa S.A”. (CAASA), ya que, el valor calculado de la acción común es de S/ 1.95, superior al precio de cotización que se situó en S/ 1.70 por acción común al cierre del 2023 según la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Esta diferencia representa una oportunidad favorable para los inversionistas interesados en capturar rendimientos a futuro, respaldados por los sólidos fundamentos y perspectivas de crecimiento de la Compañía.

Dicha recomendación se sustenta en el liderazgo que mantiene CAASA en la industria siderúrgica peruana, donde destaca por su capacidad de producción y diversificación de productos en el mercado. Al cierre del 2023, la Compañía cuenta con dos acerías que cuentan con una capacidad combinada de producción de 2 millones de toneladas de palanquillas al año. Además, sus dos trenes de laminación, con una capacidad total de 1.26 millones de toneladas anuales, están especializados en la fabricación de productos para el sector de la construcción, como barras y perfiles. A esto se suma un nuevo tren laminador en construcción, el cual incrementará la capacidad total a 1.55 millones de toneladas anuales, fortaleciendo aún más la posición competitiva de la empresa.

El dinamismo en el sector construcción en el Perú también refuerza la recomendación de compra. Las proyecciones económicas para los próximos años prevén un crecimiento constante de la demanda de acero, impulsado por proyectos de infraestructura y el desarrollo del sector inmobiliario. CAASA, con su infraestructura optimizada y su enfoque estratégico, está preparada para capitalizar estas oportunidades y consolidar su liderazgo en el mercado.

3.2 Conclusiones

La valoración fundamental de Corporación Aceros Arequipa S.A. (CAASA), del método de flujos descontados, se sitúa en S/ 1,95 por acción común, lo que es ligeramente superior al precio de cierre de S/ 1,70 por acción común registrado en diciembre de 2023 según la Bolsa de Valores de Lima. Este resultado refleja las inversiones estratégicas realizadas por la empresa, enfocadas en la expansión y modernización de sus operaciones para satisfacer la creciente demanda tanto a nivel nacional como internacional. Además, los sólidos indicadores financieros de CAASA refuerzan su atractivo para los inversionistas y consolidan su posición en el sector siderúrgico.

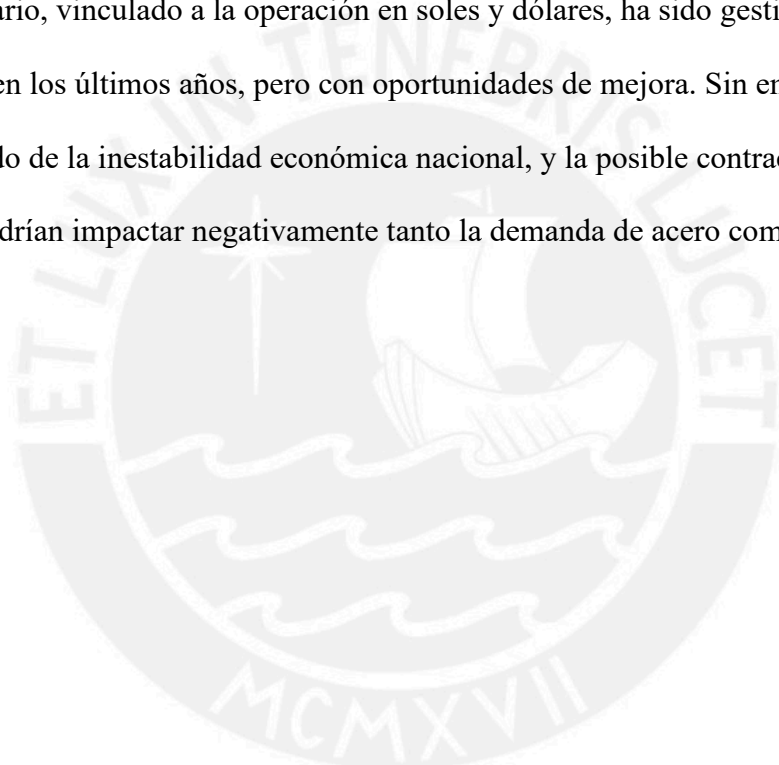
El análisis comparativo entre Corporación Aceros Arequipa S.A. (CAASA) y Siderperu (SIDERC1) muestra diferencias significativas en los enfoques de valorización. Mientras el valor intrínseco de CAASA, calculado mediante flujos descontados, se sitúa en S/ 1,95 por acción por acción común, el valor por múltiplos EV/EBITDA de Siderperu alcanza solo S/ 0,74 por acción común. Esta disparidad refleja las fortalezas operativas y el potencial de crecimiento de CAASA frente a su competidor. El diferencial positivo entre el valor intrínseco y el precio de mercado de CAASA (S/ 1,70 por acción común al cierre del 2023) respalda la recomendación de compra, destacándola como una alternativa más atractiva en el sector siderúrgico.

Se sugiere que CAASA continúe invirtiendo en la modernización y expansión de sus operaciones. Esta estrategia no solo aumentará su capacidad de producción, sino que también le permitirá consolidar su competitividad en el sector siderúrgico. Paralelamente, ampliar el portafolio de productos sería una estrategia eficaz para disminuir la exposición al riesgo derivado de la volatilidad en los precios del acero.

La implementación de tecnologías avanzadas y mejores prácticas de gestión podría permitir a CAASA reducir costos operativos, mejorando significativamente su EBITDA y,

como consecuencia, su valorización. También se recomienda adoptar estrategias robustas para gestionar el riesgo cambiario, como coberturas financieras adecuadas, que protejan a la empresa frente a fluctuaciones adversas en el tipo de cambio. Estas acciones combinadas fortalecerán la posición de CAASA en el mercado y respaldarán su crecimiento sostenible.

La evaluación de riesgos para CAASA resalta varios factores que podrían influir en su desempeño. El riesgo de mercado, asociado a la volatilidad de los precios del acero, se ha mitigado mediante controles operativos y la adopción de avances tecnológicos. Por otro lado, el riesgo cambiario, vinculado a la operación en soles y dólares, ha sido gestionado eficientemente en los últimos años, pero con oportunidades de mejora. Sin embargo, el riesgo político, derivado de la inestabilidad económica nacional, y la posible contracción del sector construcción podrían impactar negativamente tanto la demanda de acero como los ingresos de la empresa.



Referencias

- Arrieta, G. (2024, 6 de febrero). Reporte de Exportaciones diciembre 2023. *Centro de Investigación de Economía y Negocios Globales*.
<https://www.cien.adexperu.org.pe/reportes-de-exportaciones-diciembre-2023/>
- Asociación Latinoamericana del Acero. (2023). America Latina en Cifras 2022.
<https://reportacero.com/concluye-2023-con-18827-millones-de-toneladas-de-produccion-de-acero/#:~:text=China%20produjo%2067.4%20Mt%20en,%2C%20un%20aumento%20del%207.6%25>
- Acero Perú. (2024). Estadísticas del Mercado Siderúrgico Peruano. Recuperado de
<https://www.aceroperu.com.pe>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2023). Informe de Inflación. Recuperado de
<https://www.bcrp.gob.pe>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2023a). *Marco Macroeconómico Multianual 2024-2027*. Lima. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Programa-Economico/mmm-2024-2027.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2023b). *PBI por sectores*.
<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/pbi-por-sectores>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2024, 22 de febrero). Actividad económica: diciembre 2023. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Notas-Estudios/2024/nota-de-estudios-13-2024.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2023). Diferencial de rendimientos del índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG) - Perú.
<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PN01129XM/html>
- BMG Latin America. (2024a). Análisis sobre precios del acero.
- BMG Latin America. (2024b). Pronósticos de los precios de los aceros 2024.
<https://bmglatinamerica.com/pronosticos-de-los-precios-de-los-aceros-2024/>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2014). *Investments* (10^a ed.). McGraw-Hill Education.

Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2017). *Principios de finanzas corporativas* (12ª ed.). McGraw-Hill Education.

Bolsa de Valores de Lima. (2024). Histórico de cotizaciones de Corporación Aceros Arequipa S.A.

<https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyCode=20601#historico-de-cotizaciones>

Bolsa de Valores de Lima. (2024). Histórico de cotizaciones de Empresa Siderúrgica del Perú S.A.A. (SIDERPERU).

<https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyCode=53100#historico-de-cotizaciones>

Cámara Nacional de Comercio, Producción y Servicios - CNPPS. (2023). Estudio sobre el Impacto del Sector Construcción en la Demanda de Acero. Recuperado de <https://www.cnpp.com.pe>

Clayman, M., Fridson, M., Troughton, G., & Scanlan, M. (2012). *Corporate Finance: A practical approach*. CFA Institute Investment Series. (2ª ed.). CFA Institute

Corporación Aceros Arequipa S.A. (2024). Conócenos. Recuperado de <https://acerosarequipa.com/pe/es/conocenos>

“Corporación Aceros Arequipa S.A”. (2015). Memoria Anual 2015.

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/2015.pdf>

“Corporación Aceros Arequipa S.A”. (2016). Memoria Anual 2016.

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/2016.pdf>

“Corporación Aceros Arequipa S.A”. (2017). Memoria Anual 2017.

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/December2018/EoQTo4AV5cx0yTUrJo5U.pdf>

“Corporación Aceros Arequipa S.A”. (2018). Memoria Anual 2018.

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/June2019/d0JQt25X2smwp7s xrFGO.pdf>

“Corporación Aceros Arequipa S.A”. (2019). Memoria Anual 2019.

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/July2020/qNzo7znc6Bm30m8ev3J6.pdf>

“Corporación Aceros Arequipa S.A”. (2020). Memoria Anual 2020.

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/March2021/uth9Ucr0uLTxOJMjeVYl.pdf>

“Corporación Aceros Arequipa S.A”. (2021). Memoria Anual 2021.

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/May2022/4rnvyUWuBDWzTkT4hWoT.pdf>

“Corporación Aceros Arequipa S.A”. (2021). Memoria Anual 2022.

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/July2023/uODHEOPcAUWamuxhWikf.pdf>

“Corporación Aceros Arequipa S.A”. (2021). Memoria Anual 2023.

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/June2024/z02lhAoZwHotkitFDzEb.pdf>

“Corporación Aceros Arequipa S.A”. (2023). Informe Anual 2022.

<https://acerosarequipa.com/pe/es/informes-anales>

Corporación Aceros Arequipa S.A. (2023). Informe de riesgos 2023. Recuperado de

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/reporte-riesgos-archivos/June2023/idX5UGbDEgvJdT0RVW2V.pdf>

Corporación Aceros Arequipa S.A. (2024). Informe de riesgos 2023. Recuperado de

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/reporte-riesgos-archivos/April2024/D2iYOvN2p3uP1rCZtGni.pdf>

Corporación Aceros Arequipa S.A. (2024). Memoria Anual Integrada 2023. Recuperado de

<https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/April2024/YtMaaqP4mjdrLwpUTb.pdf>

Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3rd ed.). Wiley.

Damodaran, A. (2014). *Corporate finance: Theory and practice* (2^a ed.). Wiley.

- Deloitte. (2023). *Perspectivas del Sector Siderúrgico 2023: Retos y Oportunidades*. Recuperado de <https://www2.deloitte.com/global/en/pages/manufacturing/articles/steel-industry-outlook.html>
- EUROFER. (2024). *Economic and Steel Market Outlook Q2 2024*.
- Humphrey, A. (2005). *SWOT Analysis for Management Consulting*. SRI Alumni Newsletter (SRI International).
- infoMetalica. (2023). Análisis del mercado de acero en Perú. <https://infometalica.com/analisis-del-mercado-de-acero-en-peru/>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2023). Boletín sobre producción nacional - noviembre 2023.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI. (2023). Análisis del Sector Siderúrgico en Perú. Recuperado de <https://www.inei.gob.pe>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2023). *Indicadores macroeconómicos*. https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&language=es-ES&Itemid=100869&lang=es-ES&view=article&id=3731
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2024). *Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2024-2027*. https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/IAPM_2024-2027.pdf
- Ministerio de la Producción del Perú. (2023). Informe sobre la Industria Siderúrgica en Perú. Recuperado de <https://www.gob.pe/minpro>
- Obregón, N. (2023). Perspectivas globales del sector del acero, ¿qué dice China? *Estrategias de Inversión*. <https://www.estrategiasdeinversion.com/analisis/bolsa-y-mercados/informes/perspectivas-globales-del-sector-del-acero-que-n-686541>
- Pan, A. (2024, 9 de abril). Global steel demand growth to remain sluggish in 2024, 2025. *Mysteel*. <https://www.mysteel.net/news/5052005-oecd-global-steel-demand-to-remain-sluggish-in-2024-2025>
- Porter, M. (2000 [1982]). *Estrategia competitiva. Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*. México: Grupo Editorial Patria, S.A. de C.V.

Sharpe, W. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *Journal of Finance*, 19(3), 425-442.

SiderPerú. (2024). *Información Corporativa*. <https://www.siderperu.com.pe>

Superintendencia del Mercado de Valores - SMV Perú. (2024). Guía de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo. Recuperado de <https://www.smv.gob.pe>

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2024). Listado de Accionistas. Recuperado de https://www.smv.gob.pe/SIMV/Bp_Accionista?op=bq2

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2024). Información financiera: Corporación Aceros Arequipa S.A. (Estados financieros al 2015). <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CAASA%20Consolidado%2031%2012%202015.pdf>

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2024). Información financiera: Corporación Aceros Arequipa S.A. (Estados financieros al 2016). <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CAASA%20EEFF%20auditados%202016%20-%20Consolidado.pdf>

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2024). Información financiera: Corporación Aceros Arequipa S.A. (Estados financieros al 2017). https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CAASA%20Auditados%202017_Consolidado.pdf

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2024). Información financiera: Corporación Aceros Arequipa S.A. (Estados financieros al 2018). <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CAASA%20Notas%20consolidado%20a%20Dic.18%20Final.pdf>

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2024). Información financiera: Corporación Aceros Arequipa S.A. (Estados financieros al 2019). <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20Consolidados%20Auditados%20CAASA%202019.pdf>

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2024). Información financiera: Corporación Aceros Arequipa S.A. (Estados financieros al 2020).

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20Consolidado%20Auditado%202020%20CAASA.pdf>

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2024). Información financiera: Corporación Aceros Arequipa S.A. (Estados financieros al 2021). <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20Auditados%20Consolidados%20CAASA%202021%20vf.pdf>

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2024). Información financiera: Corporación Aceros Arequipa S.A. (Estados financieros al 2022). <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20Auditados%20Consolidados%20CAASA%202022.pdf>

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2024). Información financiera: Corporación Aceros Arequipa S.A. (Estados financieros al 2023). <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20Auditados%20Consolidados%20CAASA%202023.pdf>

Superintendencia del Mercado de Valores del Perú. (2024). Estados financieros auditados de Empresa Siderúrgica del Perú S.A.A. (SIDERPERU) al 2021. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFFsAuditadSIDER2021-comprimido.pdf>

Superintendencia del Mercado de Valores del Perú. (2024). Estados financieros auditados de Empresa Siderúrgica del Perú S.A.A. (SIDERPERU) al 2022. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFFAud-SIDER22mar23.pdf>

Superintendencia del Mercado de Valores del Perú. (2024). Estados financieros auditados de Empresa Siderúrgica del Perú S.A.A. (SIDERPERU) al 2023. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFFAudit2023SIDER.pdf>

World Steel Association. (2024). Short Range Outlook April 2024.



ANEXOS

ANEXO A: Información Financiera

Anexo A1

Estado de Resultados proyectado para “Corporación Aceros Arequipa S.A”

Estado de Resultados	"2024e"	"2025e"	"2026e"	"2027e"	"2028e"	"2029e"	"2030e"	"2031e"
“Ventas netas”	5,030,448	5,462,384	5,726,451	6,111,404	6,546,507	7,012,587	7,511,850	8,046,658
“Costo de ventas”	-4,193,746	-4,553,839	-4,773,984	-5,094,910	-5,457,643	-5,846,201	-6,262,423	-6,708,278
Utilidad bruta	836,702	908,545	952,466	1,016,495	1,088,864	1,166,386	1,249,427	1,338,381
“Gastos de administración”	-102,626	-106,731	-111,000	-115,440	-120,058	-124,860	-129,855	-135,049
“Gastos de venta”	-175,615	-190,694	-199,913	-213,351	-228,541	-244,812	-262,241	-280,912
“Otros ingresos”	-33,062	43,063	45,145	48,180	51,610	55,285	59,221	63,437
“Otros gastos”	-6,797	-44,375	-46,520	-49,647	-53,182	-56,968	-61,024	-65,368
Utilidad operativa	518,602	609,808	640,179	686,236	738,694	795,030	855,528	920,488
“Participación en la ganancia neta de asociada”	1,203	1,203	1,203	1,203	1,203	1,203	1,203	1,203
“Ingresos financieros”	31,796	31,796	31,796	31,796	31,796	31,796	31,796	31,796
“Gastos financieros”	-149,220	-146,811	-145,841	-143,327	-141,216	-138,979	-136,492	-133,863
“Diferencia en cambio, neta”	12,705	12,705	12,705	12,705	12,705	12,705	12,705	12,705
Utilidad antes del impuesto a la renta	415,086	508,701	540,042	588,613	643,182	701,755	764,740	832,329
“Impuesto a la renta”	-122,450	-150,067	-159,312	-173,641	-189,739	-207,018	-225,598	-245,537
Utilidad neta	292,636	358,635	380,730	414,972	453,443	494,737	539,142	586,792

Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023 de Corporación Aceros Arequipa S.A”, 2023.

Anexo A2

Balance General proyectado para "Corporación Aceros Arequipa S.A"

Balance General	"2024e"	"2025e"	"2026e"	"2027e"	"2028e"	"2029e"	"2030e"	"2031e"
"Efectivo y equivalente de efectivo"	668,983	686,074	730,351	767,525	806,924	850,728	897,028	950,154
"Cuentas por cobrar comerciales"	455,314	495,764	519,731	554,669	592,535	636,460	681,773	730,312
"Otras cuentas por cobrar"	120,400	120,400	120,400	120,400	120,400	120,400	120,400	120,400
"Inventarios"	1,435,082	1,558,304	1,638,113	1,748,233	1,872,699	2,000,545	2,148,846	2,301,833
"Gastos contratados por anticipado"	12,128	13,206	13,844	14,775	15,784	16,954	18,161	19,454
"Activo por impuestos a las ganancias"	102,675	102,675	102,675	102,675	102,675	102,675	102,675	102,675
"Activo por impuestos a las ganancias"	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo corriente	2,794,583	2,976,423	3,125,113	3,308,277	3,511,017	3,727,762	3,968,882	4,224,828
"Cuentas por cobrar comerciales"	0	0	0	0	0	0	0	0
"Otras cuentas por cobrar"	11,803	11,803	11,803	11,803	11,803	11,803	11,803	11,803
"Inversiones en asociada y otras"	94,240	94,240	94,240	94,240	94,240	94,240	94,240	94,240
"Activo por derecho de uso"	49,850	49,850	49,850	49,850	49,850	49,850	49,850	49,850
"Inmuebles, maquinaria y equipo, neto"	3,291,921	3,359,649	3,428,461	3,503,111	3,585,036	3,674,738	3,772,758	3,879,675
"Propiedad de inversión"	81,015	81,015	81,015	81,015	81,015	81,015	81,015	81,015
"Intangibles, neto"	74,003	74,003	74,003	74,003	74,003	74,003	74,003	74,003
"Activo por impuesto a las ganancias diferido"	19,928	19,928	19,928	19,928	19,928	19,928	19,928	19,928
"Otros activos no financieros"	34,576	34,576	34,576	34,576	34,576	34,576	34,576	34,576
Activo no corriente	3,657,336	3,725,064	3,793,876	3,868,526	3,950,451	4,040,153	4,138,173	4,245,090
Activo Total	6,451,919	6,701,487	6,918,989	7,176,803	7,461,467	7,767,915	8,107,056	8,469,918

Balance General	“2024e”	“2025e”	“2026e”	“2027e”	“2028e”	“2029e”	“2030e”	“2031e”
“Otros pasivos financieros”	1,362,257	1,353,253	1,329,927	1,310,342	1,289,585	1,266,508	1,242,116	1,214,127
“Cuentas por pagar comerciales”	599,530	651,008	684,349	730,354	782,351	835,761	897,716	961,629
“Otras cuentas por pagar”	107,107	107,107	107,107	107,107	107,107	107,107	107,107	107,107
Pasivo corriente	2,068,894	2,111,368	2,121,383	2,147,803	2,179,044	2,209,376	2,246,939	2,282,864
“Otros pasivos financieros”	1,223,500	1,215,413	1,194,463	1,176,873	1,158,231	1,137,504	1,115,596	1,090,458
“Pasivos por impuesto a las ganancias diferido”	237,399	237,399	237,399	237,399	237,399	237,399	237,399	237,399
“Pasivo por arrendamiento”	9,074	9,074	9,074	9,074	9,074	9,074	9,074	9,074
Pasivo no corriente	1,469,973	1,461,886	1,440,936	1,423,346	1,404,704	1,383,977	1,362,069	1,336,931
Pasivo total	3,538,867	3,573,254	3,562,319	3,571,149	3,583,747	3,593,353	3,609,008	3,619,795
“Capital emitido”	890,858	890,858	890,858	890,858	890,858	890,858	890,858	890,858
“Acciones propias en cartera”	182,408	182,408	182,408	182,408	182,408	182,408	182,408	182,408
“Reserva legal”	178,742	178,742	178,742	178,742	178,742	178,742	178,742	178,742
“Superávit de revaluación”	194,412	194,412	194,412	194,412	194,412	194,412	194,412	194,412
“Resultados por conversión”	4,583	4,583	4,583	4,583	4,583	4,583	4,583	4,583
“Resultados acumulados”	1,462,049	1,677,230	1,905,668	2,154,651	2,426,717	2,723,559	3,047,044	3,399,120
“Patrimonio para propietarios de la controladora”	2,913,052	3,128,233	3,356,671	3,605,654	3,877,720	4,174,562	4,498,047	4,850,123
Patrimonio neto	2,913,052	3,128,233	3,356,671	3,605,654	3,877,720	4,174,562	4,498,047	4,850,123
Total pasivo y patrimonio	6,451,919	6,701,487	6,918,989	7,176,803	7,461,467	7,767,915	8,107,056	8,469,918

Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023 de Corporación Aceros Arequipa S.A”, 2023.

Anexo A3

Flujo de efectivo proyectado para “Corporación Aceros Arequipa S.A”

Estado de Flujo de Efectivo	"2024e"	"2025e"	"2026e"	"2027e"	"2028e"	"2029e"	"2030e"	"2031e"
Utilidad neta	292,636	358,635	380,730	414,972	453,443	494,737	539,142	586,792
(+) Depreciacion	165,794	176,213	187,146	198,827	211,354	224,787	239,190	254,633
(+) Amortizacion	4,648	4,648	4,648	4,648	4,648	4,648	4,648	4,648
(-) Cambio NOWC	-32,225	-113,271	-71,072	-99,985	-111,343	-119,531	-132,865	-138,906
Flujo de efectivo operativo	430,852	426,225	501,452	518,463	558,102	604,641	650,115	707,167
(-) Capex	-228,932	-248,589	-260,606	-278,125	-297,927	-319,138	-341,859	-366,197
(-) Dividendos pagados	-117,054	-143,454	-152,292	-165,989	-181,377	-197,895	-215,657	-234,717
(+) Cambio en deuda	-42,433	-17,091	-44,277	-37,174	-39,399	-43,804	-46,300	-53,126
Flujo de efectivo del periodo	42,433	17,091	44,277	37,174	39,399	43,804	46,300	53,126
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo	668,983	686,074	730,351	767,525	806,924	850,728	897,028	950,154

Nota. Adaptado de “Estados Financieros Auditados 2015- 2023 de Corporación Aceros Arequipa S.A”, 2023.

ANEXO B: Modelo de Negocios – “Corporación Aceros Arequipa S.A”

Anexo B1

Flourishing Business Canvas

