



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

**Escuela de
Postgrado**

**“VALORIZACIÓN DE LA CORPORACIÓN
ACEROS AREQUIPA S.A.”**

**Trabajo de Investigación presentado
para optar al Grado Académico de
Magíster en Finanzas**

Sr. Luigi Juan Paul Martin Centeno Lucioni

Sr. Alonso Luna Diaz

Sr. Jorge Luis Vidal Ortega

Asesor: Jorge Eduardo Lladó Márquez

[0000-0003-0676-2666](tel:0000-0003-0676-2666)

Lima, marzo de 2025

Reporte de Evaluación del Sistema Antiplagio

Documento: EPG- REV-V 1xxx



UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO | Escuela de
Postgrado

REPORTE DE EVALUACIÓN DEL SISTEMA ANTIPLAGIO

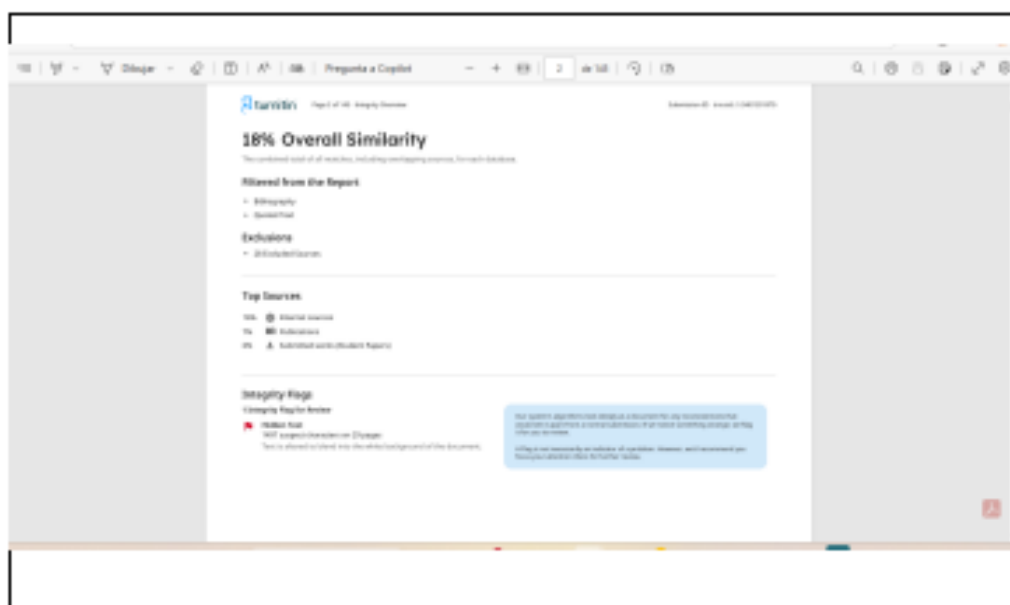
- A través del presente, Jorge Eduardo Lladó Márquez deja constancia que el trabajo de investigación titulado “VALORIZACIÓN DE LA CORPORACIÓN ACEROS AREQUIPA” presentado por los alumnos:

Sr. Luigi Juan Paul Martin Centeno Lucioni

Sr. Alonso Luna Diaz

Sr. Jorge Luis Vidal Ortega

para optar al grado académico de **magíster en finanzas**, fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin el día 6 de noviembre de 2025 dando el siguiente resultado:



Se adjunta el reporte original completo

6 de noviembre de 2025

Firma del asesor – Jorge Lladó Márquez

RESUMEN EJECUTIVO

Con el propósito de determinar el valor intrínseco de Corporación Aceros Arequipa S.A. y Subsidiarias (en adelante, "la Empresa") mediante una valorización al 31 de diciembre de este estudio se centra en la evaluación de la empresa líder en la producción y distribución de acero en el mercado peruano. En los últimos años, Aceros Arequipa ha iniciado un proceso de expansión hacia mercados internacionales, incluyendo Estados Unidos. El presente trabajo tiene como objetivo ofrecer una recomendación estratégica sobre la acción para un potencial inversionista, utilizando herramientas aprendidas en el programa de Maestría en Finanzas del Pacifico Business School. Asimismo, se han revisado fuentes primarias, como los Estados Financieros auditados, además de otra información relevante de la Empresa.

En el contexto internacional, se ha observado una tendencia a la baja en los precios de los metales industriales debido al debilitamiento del crecimiento en los sectores manufactureros e inmobiliarios en China. A nivel local, el sector construcción se ha visto afectado por conflictos sociales y fenómenos climáticos. Sin embargo, se espera un crecimiento del 3.2% impulsado tanto por la inversión pública como privada. Adicionalmente, se proyecta un aumento en las importaciones chinas ante una demanda creciente de acero. En el largo plazo, Aceros Arequipa llegará a una mejor eficiencia de costos dadas las inversiones para poder buscar ventajas competitivas sostenidas y resilientes ante un entorno incierto.

A partir del análisis del negocio, la industria, el desempeño financiero, los riesgos y el posicionamiento competitivo, la valorización estima un valor fundamental de S/ 1.53 por acción de inversión, la cual tiene mayor frecuencia de negociación. Este monto supera el precio de mercado, que al momento de la evaluación era de S/ 0.95, lo que sugiere una subvaloración del 61% y una recomendación de compra. Se concluye que Aceros Arequipa posee el potencial para una sólida generación de flujos, respaldada por su fuerte posición en el mercado y su futura estructura de costos. Por ello, recomendamos mantener o comprar dichas acciones. Adicionalmente, la valoración mediante el método de múltiplos de empresas comparables y de transacciones comparables arrojó un valor de S/ 1.29 por acción de inversión y de S/ 1.78 respectivamente bajo el múltiplo EV /EBITDA mientras que la mediana del valor propuesto por los analistas de sociedades de agente de bolsa es de S/0.94. Por último, el análisis de sensibilidad sugiere un valor que fluctúa entre S/ 0.97 y S/ 1.90 lo cual refuerza la recomendación.

Índice

RESUMEN EJECUTIVO	iii
Índice de tablas.....	viii
Índice de gráficos	ix
Índice de ilustraciones	x
INTRODUCCIÓN	xiii
CAPITULO I. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO	14
1.1. Giro del negocio.....	14
1.2. Líneas de negocio	14
1.3. Productos	14
1.4. Clientes.....	15
1.5. Proceso de producción	16
1.6. Instalaciones y distribución geográfica	18
1.7. Capacidad instalada.....	19
1.8. Cadena de valor.....	19
1.8.1. Actividades Primarias.....	20
1.8.2. Actividades de Soporte	20
1.9. Grupo Económico, Estructura Corporativa y Empresas Subsidiarias	21
1.9.1. Historia del Grupo Económico	21
1.9.2. Accionariado	21
1.9.3. Estructura Corporativa	22
1.10. La Acción en la BVL	23
1.11. Modelo de negocio	25
1.12. Gobierno Corporativo.....	27
1.13. Responsabilidad Social Empresarial.....	28
CAPITULO II. ANÁLISIS DEL MACRO AMBIENTE E INDUSTRIA.....	30
2.1. Análisis del Macro Ambiente: Países donde opera la Empresa	30

2.1.1. Panorama en Estados Unidos.....	30
2.1.2. Panorama de Bolivia.....	33
2.1.3. Panorama de Colombia.....	33
2.1.4. Contexto Económico Perú y Perspectivas	35
2.2. Análisis de la Industria.....	35
2.2.1. Descripción de la Industria a nivel mundial	36
2.2.2. Descripción de la Industria a nivel Latinoamérica	43
2.3. Análisis PESTEL.....	44
2.4. Participantes en mercado local.....	47
2.5. Análisis de Porter.....	49
2.6. Matriz de evaluación de factores externos.....	50
CAPITULO III. ANÁLISIS FINANCIERO.....	52
3.1. Evolución y composición de las ventas.....	52
3.2. Evolución y composición del Costo de ventas.....	53
3.3. Evolución y composición del CAPEX	54
3.4. Evolución y composición de la Deuda Financiera.....	55
3.5. Finanzas de corto plazo: NOF versus Fondo de Maniobra.....	57
3.6. Análisis de ratios financieros	58
3.6.1. Liquidez	58
3.6.2. Gestión	59
3.6.3. Rentabilidad	60
3.6.4. Solvencia y Apalancamiento.....	61
3.7. Política de Dividendos.....	62
3.8. Diagnóstico Financiero	63
CAPITULO IV. Análisis de Riesgos.....	66
4.1. Riesgos Financieros.....	66
4.1.1. Riesgos de Liquidez.....	66

4.1.2.	Riesgos de Crédito.....	66
4.1.3.	Riesgos de mercado	67
4.1.3.1.	Riesgo de precio	67
4.1.3.2.	Riesgo de tipo de cambio	68
4.1.3.3.	Riesgo de tasa de interés	68
4.2.	Riesgos no financieros.....	69
4.2.1.	Riesgo Estratégico	69
4.2.2.	Riesgo Operacional.....	70
4.2.3.	Riesgo Reputacional e Imagen	70
4.2.4.	Riesgo de Oferta y Demanda.....	70
4.2.5.	Riesgo Social	71
4.2.6.	Riesgo Patrimonial	71
4.2.7.	Riesgo Político.....	71
4.2.8.	Riesgo Laboral.....	72
4.2.9.	Riesgo de ingresos de importaciones.....	72
4.2.10.	Riesgo legal.....	72
4.3.	Matriz de Riesgos	73
CAPITULO V. Posicionamiento Competitivo de la Empresa		75
5.1.	Visión, Misión y Valores.....	75
5.1.1.	Misión.....	75
5.1.2.	Visión.....	75
5.1.3.	Valores.....	75
5.2.	Ciclo de Vida de la Empresa	76
5.3.	Matriz de factores internos	76
5.4.	Matriz Boston Consulting Group	77
5.5.	Análisis competitivo	78
5.6.	Estrategia del negocio	79

5.7. FODA cruzado	80
5.8. Análisis VRIO.....	81
5.9. Análisis Peyea.....	81
5.10. Propuesta de Valor (actual y futura).....	86
CAPITULO VI. Valorización	87
6.1. Método de flujo de caja descontado	87
6.1.1. Justificación del método	87
6.1.2. Estimación del CAPM y el WACC	87
6.1.3. Estimación de los flujos de caja para la firma	89
6.1.4. Estimación del valor de patrimonio para el accionista y el valor por acción	92
6.1.5. Análisis de sensibilidad	92
6.2. Otros métodos de valoración.....	93
6.2.1. Múltiplos de empresas comparables.....	93
6.2.2. Múltiplos de transacciones comparables	94
6.2.3. Opinión de los analistas.....	95
6.2.4. Tesis pasadas	95
6.3. Análisis de los resultados.....	95
6.3.1. Football Field.....	96
6.3.2. Recomendación de inversión.....	96
6.4. Conclusiones	97
Bibliografía	98
Anexos.....	103
Anexo I: Hechos de importancia.....	103
Anexo II: Hoja de vida de directores	111
Anexo III: Estado de Situación Financiera 2014 – 2023	115
Anexo IV: Estado de Flujo de Efectivo 2014 – 2023	116
Anexo V: Estado de Resultados 2014 – 2023.....	117

Anexo VI: Ratios Financieros 2018 – 2023.....	118
Anexo VII: Estados Financieros y ratios proyectados.....	119
Anexo VIII: Modelo de regresión para Estimar la Producción de Acero en Perú.....	122
Nota Biográfica.....	127

Índice de tablas

Tabla 1: Oferta de productos de acero por uso.....	15
Tabla 2: Perfil de clientes de Aceros Arequipa y oferta de CAASA.....	16
Tabla 3: Participación de accionistas principales.....	21
Tabla 4: Empresas subsidiarias.....	22
Tabla 5: Operaciones con vinculadas.....	23
Tabla 6: Modelo Canvas.....	26
Tabla 7: Cumplimiento de pilares de buen gobierno corporativo.....	27
Tabla 8: Iniciativas realizadas por eje.....	29
Tabla 9: Indicadores estadounidenses.....	32
Tabla 10: Indicadores de Colombia.....	34
Tabla 11: Ranking de las mayores compañías productoras de acero en millones de toneladas en 2023.....	39
Tabla 12: Mayores importadores y exportadores de acero 2023 en millones de toneladas.....	40
Tabla 13: Empresas latinoamericanas.....	43
Tabla 14: Análisis Pestel.....	47
Tabla 15: Consumo de acero en Perú (2018-2023).....	48
Tabla 16: Dinámica del Mercado Peruano: Market Share Histórico.....	48
Tabla 17: Matriz EFE de factores externos.....	50
Tabla 18: Evolución de inversión en activo fijo.....	55
Tabla 19: Deuda financiera de CAASA.....	57
Tabla 20: Matriz de riesgos.....	73
Tabla 21: Matriz de factores internos (MEFI).....	76
Tabla 22: FODA cruzado.....	80
Tabla 23: Análisis VRIO.....	81

Tabla 24: Matriz PEYEA	83
Tabla 25: Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)	88
Tabla 26: Supuestos utilizados	89
Tabla 27: Flujo de caja (miles de soles)	91
Tabla 28: Valor del patrimonio	92
Tabla 29: Análisis de sensibilidad	93
Tabla 30: Múltiplos	94
Tabla 31: Transacciones comparables	95
Tabla 32: Valorizaciones de analistas	95

Índice de gráficos

Gráfico 1: Ventas en miles de soles según tipo de producto (%)	14
Gráfico 2: Evolución de los retornos de la acción CAASA de inversión junto con el índice BVL	24
Gráfico 3: Evolución de los retornos de la acción común con la acción de inversión de CAASA	25
Gráfico 4: PBI y PBI per cápita	35
Gráfico 5: Usos del acero	36
Gráfico 6: Producción mundial de acero bruto en 2023; en millones de toneladas	38
Gráfico 7: Ventas vs sector construcción por país	41
Gráfico 8: Precio del acero	42
Gráfico 9: Proyecciones del precio del acero	42
Gráfico 10: Participación de mercado según volumen (TM '000)	49
Gráfico 11: Ventas (Millones de USD)	53
Gráfico 12: Costo de ventas sin depreciación ni amortización sobre ventas (%)	54
Gráfico 13: Necesidades operativas de fondo y Fondo de maniobra	58
Gráfico 14: Prueba ácida de liquidez (veces)	59
Gráfico 15: Ciclo de conversión de Efectivo (días)	60
Gráfico 16: Margen bruto (%)	61
Gráfico 17: Endeudamiento patrimonial (pasivo / patrimonio) %	62
Gráfico 18: Matriz Boston Consulting	78
Gráfico 19: Gráfico PEYEA	85

Gráfico 20: Resultados de valorización.....	96
Gráfico 21: Matriz de correlaciones.....	123
Gráfico 22: Modelo de regresión	123
Gráfico 23: Prueba Durbin-Watson.....	124
Gráfico 24: Test de white	124
Gráfico 25: Histograma de residuos.....	125
Gráfico 26: Test de Shapiro-Wilk, normalidad de residuos	126

Índice de ilustraciones

Ilustración 1: Proceso de producción del acero	18
Ilustración 2: Operaciones en la región	19
Ilustración 3: Matriz de materialidad.....	28
Ilustración 4: Aceros Arequipa estima invertir 100 millones de dólares.....	105
Ilustración 5: Aceros Arequipa prepara inversiones de USD 163 millones	106
Ilustración 6: BBVA otorgó crédito sostenible a Aceros Arequipa para reutilización de acero por USD 40 millones	107
Ilustración 7: Aceros Arequipa confía en repunte de la demanda por fenómeno de El Niño	108
Ilustración 8: Aceros Arequipa alcanza inversión de USD 12 millones en nuevo centro de Lurin.....	109
Ilustración 9: Aceros Arequipa invierte 300 millones de soles	110

Dedico el presente trabajo a mi madre
porque sin su apoyo incondicional
no sería el profesional que soy hoy.

Luigi

Dedico el presente a mi esposa por
acompañarme y ayudarme durante todo este camino.

Jorge

Dedico el presente trabajo a mi esposa,
que llevó la carga más pesada en casa
para que yo pudiera llevar la maestría

Alonso

Agradecemos al profesor Jorge Lladó, ya que sin su apoyo nada de esto hubiera sido posible y a nuestras familias, que nos impulsan a ser la mejor versión de nosotros mismos.

Todos los autores

INTRODUCCIÓN

La Corporación Aceros Arequipa S.A. (en adelante “CAASA”) es una sociedad anónima peruana que se constituyó el 31 de diciembre de 1997. La Compañía es una sociedad anónima listada en la Bolsa de Valores de Lima. Actualmente tiene más de 56 años de experiencia. El principal segmento geográfico de CAASA es el Perú, de donde el 83% de los ingresos al 2023. Si bien se entiende como líder dentro de un mercado fragmentado no hay que olvidar la existencia de un 45% compuesto por importadores. La relevancia de esta empresa dentro del sector es una de las razones clave para su valorización. El mercado del acero del Perú es pilar en el crecimiento económico debido a su relación con los sectores construcción e infraestructura. Una contracción de la economía podría afectar negativamente la actividad de construcción y, en consecuencia, la demanda de la producción siderúrgica. La empresa produce más de 1100 mil TM/año de aceros largos, planos y otros. Asimismo, el sector está relacionado al crecimiento del sector construcción y al precio del acero. Dicho sector se ve influenciado por la urbanización y la autoconstrucción.

En 2023 alcanzaron S/ 4,678 millones en ventas, EBITDA de S/ 434 millones y S/ 499 millones en utilidad bruta. CAASA se posiciona como la empresa líder en sustentabilidad de América, y se encuentra entre las 50 empresas más responsables y con mejor reputación corporativa del país por el S&P Global Sustainability Yearbook 2023. El 2023 cuenta como el cuarto año en el que la acción es incluida en el Dow Jones Sustainability Index – MILA Pacific Alliance. Por otro lado, en el mercado de capitales local, las acciones de la Empresa cotizan bajo dos nemónicos: las acciones comunes CORAREC1 y las acciones de inversión CORAREI1 en la Bolsa de Valores de Lima con una capitalización bursátil de 1,514 millones de soles (equivalente a 1.70 soles por acción) para la acción común y 173 miles de soles (equivalente a 0.95 soles por acción) para la acción de inversión al cierre de 2023. En términos de sostenibilidad y gobierno corporativo, dichos temas son parte de la estrategia activa de Aceros Arequipa. Ellos cuentan con políticas basadas en las mejores prácticas de gobernanza. El equipo eligió valorizar a Corporación Aceros Arequipa por su papel clave en el mercado del acero, una industria fundamental para el desarrollo del país. Se trata de una empresa peruana no vinculada a una transnacional, que opera en un sector donde las importaciones juegan un rol significativo y es crucial evaluar su capacidad para generar valor en el futuro. Además, el déficit de infraestructura y la existencia de proyectos mineros representan factores clave que pueden influir en su desempeño. Este documento contribuye a la toma de decisiones de inversión en un sector clave para el producto bruto interno peruano.

CAPITULO I. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

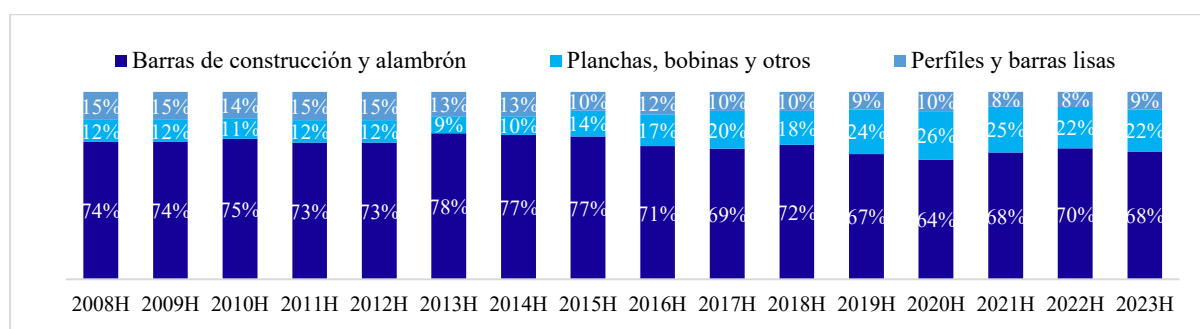
1.1. Giro del negocio

Corporación Aceros Arequipa S.A. es una sociedad anónima peruana que se constituyó el 31 de diciembre de 1997 como resultado de la fusión de Aceros Arequipa y Aceros Calibrados. A su vez, Aceros Arequipa S.A. inició sus operaciones en el año 1964. La Compañía es una sociedad anónima listada en la Bolsa de Valores de Lima y su domicilio legal es Carretera Panamericana Sur N° 241, Paracas, Ica. Cuenta con 2,933 trabajadores al 2023 (CAASA, 2024). Con 59 años operando en el mercado peruano, la empresa es líder en el sector. Su principal negocio es la fabricación de fierro corrugado, alambón para construcción, perfiles de acero y otros derivados del acero (productos planos, clavos, alambres y mallas de acero). Las actividades principales del Emisor corresponden al CIIU 2710.

1.2. Líneas de negocio

CAASA clasifica su oferta en tres categorías principales: Barras de construcción y alambón; perfiles y barras lisas; y, planchas, bobinas y otros (CAASA, 2022). Sin embargo, CAASA manifiesta en sus estados financieros que se encuentran en un solo segmento de operación, llamado “Derivados del acero”. Las ventas provienen en su mayoría de las barras de construcción y alambón mientras que las planchas y bobinas han aumentado su participación del 12% al 22% entre 2018 al 2023 (ver gráfico 1).

Gráfico 1: Ventas en miles de soles según tipo de producto (%)



Nota: Adaptado de Estados Financieros 2008-2023.

1.3. Productos

Los tres productos principales de Aceros Arequipa comprenden la venta de barras de construcción y alambón; la venta de perfiles y barras lisas (CAASA, 2021); y por último, la

venta de planchas, bobinas y otros. Sobre el análisis presentado por producto en las páginas web de Aceros Arequipa y SIDERPERÚ se puede concluir que existe una mayor diversificación de productos en Aceros Arequipa para distintas industrias fuera de las industrias base de construcción (CAASA, 2020). La presencia de Aceros Arequipa en la primera y tercera columna del cuadro refleja su diversificación en distintos sectores industriales. En la carpintería metálica, la empresa ofrece una variedad de productos como bobinas, planchas, varillas de hierro corrugado y acero estructural de alta resistencia, lo que demuestra su capacidad para abastecer a múltiples segmentos del mercado. Asimismo, en el sector de minería, industria metalmeccánica, sostenimiento de rocas y agroindustria, su oferta incluye herramientas especializadas como barras para bolas de molino, pernos para soporte de rocas y acero resistente a la abrasión, lo que indica una participación estratégica en industrias clave para el desarrollo económico. En contraste, SIDERPERÚ no aparece en estas categorías, lo que sugiere un enfoque diferente en su portafolio de productos y mercados objetivo.

Tabla 1: Oferta de productos de acero por uso

	Carpintería metálica	Construcción civil e infraestructura	Construcción de viviendas	Minería, industria metalmeccánica, sostenimiento de rocas y agroindustria
	Bobinas	Tubos de acero	Alambre negro reconocido	Alambrotón de trefilería
	Planchas	Calaminas de acero	Estribos corrugados	Platinas
	Platinas	Paneles		Tubos de acero
	Varillas de hierro corrugado	Planchas	Varillas de hierro corrugado	Varillas de hierro corrugado
	Acero estructural de alta resistencia			Vigas <u>tralicho</u>
	Soldaduras			Acero resistente a la abrasión
	Barras estructurales			Soldaduras
	Ángulo estructural (tee, cuadrada, plana y redonda)	Barras de construcción	Clavos	Planchas
	Canales	Mallas		Barras para bolas de molino
	Tubos de acero	Varillas de hierro corrugado		Herramientas y artículos de ferreteria
		Guardavías		Acero estructural de alta resistencia
		Reservorios		Alcantarillas
		Fierro habilitado, y habilitado y colocado		<u>Macrotúneles</u>
		Alambre de acero de bajo carbono		Pernos para soporte de rocas
				Barras para molienda de mineral
				Bolas de acero para molienda de mineral

Uso por tipo de industria

Nota: Adaptado de las páginas web de Aceros Arequipa y Siderperú.

1.4. Clientes

Los principales tipos de empresas y corporaciones a las que Aceros Arequipa vende son las pertenecientes a las industrias de construcción, industrial y mineras (CAASA, 2019). Los clientes comerciales con fines de reventa también son relevantes. Existen otros servicios como Asesoría Geomeccánica relacionada al diseño de los sistemas de Sostenimiento a ser aplicados

en proyectos. Asimismo, la empresa cuenta con plataformas digitales que permiten a los clientes realizar el seguimiento en línea del avance de sus proyectos.

Tabla 2: Perfil de clientes de Aceros Arequipa y oferta de CAASA

Sector	Descripción	Oferta de CAASA
Comerciantes	Ferreterías, depósitos de materiales de construcción, autoservicios que compran productos para revenderlos.	Red de distribución a nivel nacional. Adquisición de la empresa COMFER S.A. dedicada a la comercialización de productos derivados del acero (CAASA, 2021) e inversiones para realizar nuevos productos (clavos y alambres).
Industria	Empresas de diferentes sectores económicos dedicadas al consumo y/o transformación de productos industriales: perfiles, planos, tubos, vigas, etc	Adquisición de Comercial del Acero S.A. COMASA para brindar servicio de steel center y planta de tubos. Inversiones en la producción de tubos.
Construcción	Industria de la construcción de infraestructura y edificaciones.	Servicio de valor agregado como BIM ¹ . ACEDIM ² y plataforma Steel Track que integra todas las áreas de ingeniería para brindar trazabilidad.
Minería	Clientes dedicados a la industria de exploración y explotación minera.	CAPEX dirigido a incrementar la producción de palanquillas especiales para las barras para bolas.

Nota: Adaptado de Memoria Anual de Aceros Arequipa 2023.

Según el Reporte de Sostenibilidad del 2023, CAASA cuenta con varios canales de comunicación y sistemas comerciales que les permite gestionar la atención a los clientes. Cuenta con un 86% de clientes satisfechos (CAASA, 2017). Entre los sistemas digitales de sus procesos de ventas, despacho y distribución, que permiten atender a sus clientes están el sistema de pedidos; tracking de pedidos; chatbot; y aplicación Aceros Pro. Esto aunado con su red de distribución nacional suman una oferta atractiva en la industria.

1.5. Proceso de producción

El proceso productivo del acero comprende tres etapas: reducción del mineral de hierro, aceración y laminación. Para la primera etapa de reducción existen dos alternativas: la reducción directa y la técnica de alto horno. Aceros Arequipa aplica las dos alternativas. En la fase de reducción directa, al hierro en pellets o en trozos se le inyecta carbono para eliminar el

¹ El servicio BIM consiste en la generación de prototipos digitales de concreto, acero de refuerzo e insertos empleando la metodología Virtual Design Construction (VDC) para optimizar la gestión de las estructuras de concreto armado.

² ACEDIM® brinda soluciones constructivas de Estructuras Prearmadas que permiten incrementar la productividad, optimizar recursos y mejorar la calidad del proyecto

oxígeno excedente y así se obtiene un hierro reducido al que se le denomina “hierro esponja”³. En tanto, en la técnica de alto horno, el mineral de hierro (en forma de pellets) se reduce, se funde a altas temperaturas y se le añade coque metalúrgico, insumo que tiene un elevado contenido de carbono.

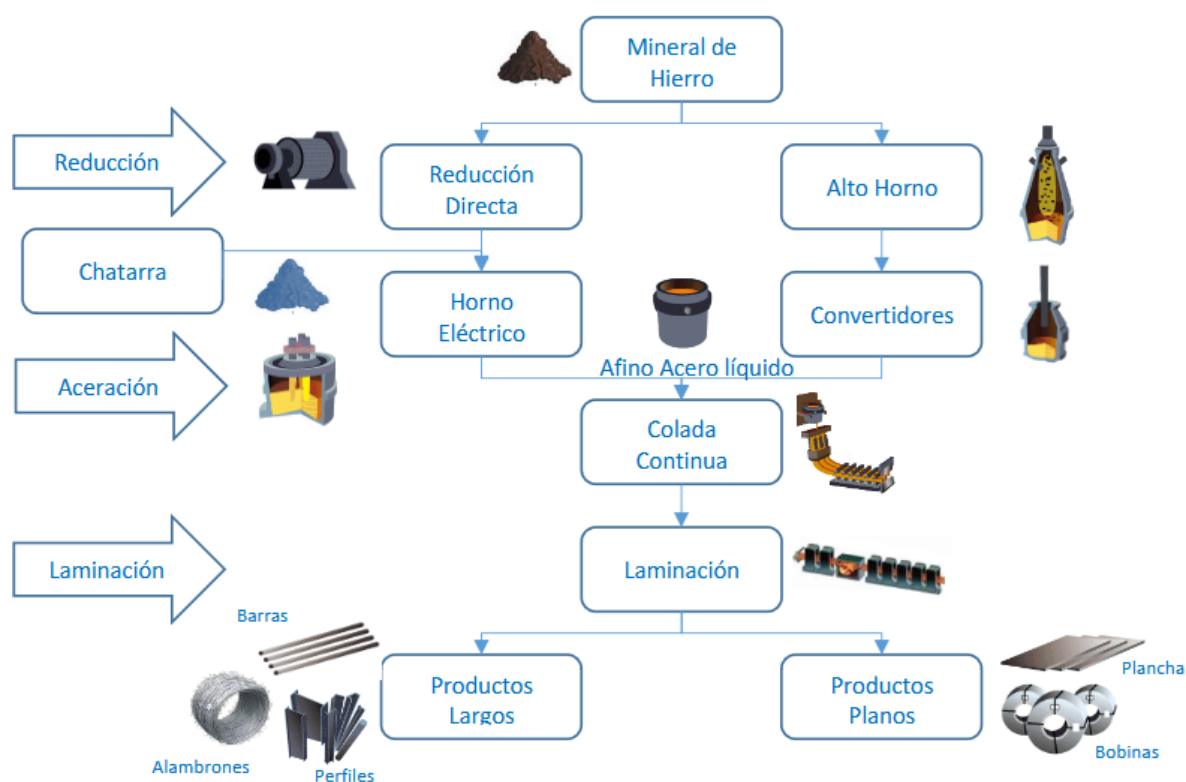
Posteriormente, se lleva a cabo la segunda fase de aceración, en la cual se busca eliminar las impurezas del fierro resultante de la fase de reducción. El resultado es la obtención de acero líquido. La fase de aceración se lleva a cabo por dos vías, dependiendo de la técnica utilizada en la fase de reducción. En el caso del hierro esponja obtenido por reducción directa (alternativamente puede utilizarse la chatarra de acero, insumo sustituto del hierro esponja), éste se funde en el horno eléctrico, alcanzando el estado líquido a elevadas temperaturas. Dado que el carbono le resta resistencia al acero, en el horno eléctrico se insuflan pequeñas dosis de oxígeno para eliminar el carbono. Una vez eliminado el carbono, la mezcla líquida se cuela, separándose el acero puro de la escoria (residuos minerales) (CAASA, 2011).

La segunda vía utilizada para la aceración es el uso de convertidores, máquinas en las cuales se introduce el arrabio o fierro líquido obtenido del alto horno y se insufla el oxígeno necesario para quemar el carbono, obteniéndose también el acero líquido. Posteriormente, se lleva a cabo el proceso de colada continua, durante el cual el acero líquido es colado continuamente hacia moldes de cobre de diferentes tamaños, los cuales se refrigeran hasta que finalmente el acero pasa a estado sólido con formas definidas.

Finalmente, en la tercera fase de laminación se transforma el acero sólido en los diversos productos derivados, largos y planos. El proceso consiste en elevar la temperatura del acero sólido para hacerlo más plástico, y luego pasar la masa metálica por cilindros de laminación mediante el proceso de laminado. Con ello, se define la forma de acero deseada, según el producto que se quiera fabricar (Corporación Aceros Arequipa, 2022). Finalmente, una vez que el acero se ajusta a la forma deseada (barras, perfiles, bobinas, etc.) es enfriado para después ser cortado a la longitud requerida, como se muestra en la siguiente ilustración:

³ El hierro esponja es un fierro impuro (contiene carbono y otros residuos minerales) en estado sólido.

Ilustración 1: Proceso de producción del acero



Nota: Adaptado de las páginas web de Aceros Arequipa. *Elaboración:* Propia

1.6. Instalaciones y distribución geográfica

A nivel geográfico, la Empresa cuenta con varias operaciones con el mismo nombre en el extranjero que ayudan a consolidar la operación en Perú. Como la chatarra es un insumo valioso dentro del proceso de producción de acero y es un bien escaso en Perú, Aceros Arequipa cuenta con chatarreras en Bolivia, Chile y Estados Unidos. Por otro lado, cuenta con negocios netamente de trading (compra y venta) de acero en Bolivia, Colombia y Ecuador. Estas iniciativas de internacionalización no llegan a la magnitud de las operaciones en Perú (CAASA, 2021). Chile y Estados Unidos son operaciones destinadas a proveer chatarra a la producción de acero actual. En 2023, las ventas de Aceros Arequipa en Bolivia, Colombia y Ecuador representaron el 11% de las ventas totales consolidadas, respectivamente. Esto significa que las ventas en estos países fueron aproximadamente un tercio de lo generado en el mercado peruano, evidenciando su poca participación. El total de ventas de las operaciones internacionales representan 16% de las ventas en Perú.

Ilustración 2: Operaciones en la región



Nota: Adaptado de la presentación para inversionistas de Aceros Arequipa, 2023. *Elaboración:* Propia

1.7. Capacidad instalada

La Empresa posee una planta de acero en Pisco con una capacidad de 1,200 mil TM, además de una planta más antigua con una capacidad de 850 mil TM. Cuenta también con dos trenes de laminación de acero con una capacidad total de 1,250 mil TM, con planes de alcanzar las 300 TM adicionales para finales de 2024. Asimismo, la Empresa dispone de líneas de producción especializadas para fabricar tubos, clavos, mallas metálicas y otros productos. La capacidad de la empresa se encuentra en un 91%.

1.8. Cadena de valor

Según el modelo presentado por Porter, se presenta el grupo de actividades que generan valor a CAASA para diseñar, fabricar, comercializar y entregar sus productos (Porter, 2015). Estas actividades pueden dividirse en 2 tipos, las primarias y las de soporte.

1.8.1. Actividades Primarias

1. Logística de entrada: Adquisición de materias primas, así como input de las chatarrerías.
2. Operaciones: En la acería de Pisco se produce con estándares muy altos que permite la fabricación de productos de calidad, y buscando la reducción de costos.
3. Logística de salida: Sistema de distribución eficiente a través de sus almacenes en Lima, Pisco, Arequipa y Bolivia; y sus más de 8.000 puntos de venta en todo el Perú, les permite realizar entregas a tiempo.
4. Marketing y ventas: La Empresa ha permitido mantener el valor y posicionamiento de la marca "Aceros Arequipa"
5. Servicio post-venta: Atención y seguimiento a los clientes.

1.8.2. Actividades de Soporte

Por otro lado, las actividades de soporte son aquellas que no están directamente relacionadas con la producción del producto o servicio, pero que son necesarias para llevar a cabo las actividades primarias de manera eficiente. Estas actividades incluyen:

1. Infraestructura: CAASA dedica fondos para el mantenimiento de su infraestructura.
2. Recursos humanos: CAASA se preocupa por mantener una cultura de calidad que potencia el involucramiento y aprendizaje vivencial de los colaboradores. En pro de la innovación CAASA se preocupa por que los trabajadores sean parte de la mejora continua. Parte de eso es el programa de círculos de calidad, donde se aprobaron el 2022, 24 proyectos que produjeron ahorros de USD 3.4 millones.
3. Desarrollo tecnológico: CAASA implementa proyectos de innovación dirigidos a la sostenibilidad que permitan reducir el uso de energía eléctrica y agua por tonelada.
4. Compras: Se formulan propuestas innovadoras para mantener el circuito de producción. Una propuesta innovadora es la de ayudar a que los proveedores se puedan financiar mediante *factoring*. En la cadena del acero cuentan con 707 proveedores.

1.9. Grupo Económico, Estructura Corporativa y Empresas Subsidiarias

1.9.1. Historia del Grupo Económico

La empresa Aceros Arequipa fue fundada en 1964 en la ciudad de Arequipa, iniciando sus operaciones con la producción y comercialización de perfiles y barras lisas de acero para la industria metal-mecánica, civil y de cerrajería. En 1983, Aceros Arequipa inaugura su segunda planta de laminación en la ciudad de Pisco e incursiona en la fabricación de barras corrugadas, alambρόn de construcción y de trefilería y barras de molino. Posteriormente, en 1987, Aceros Arequipa se fusiona con Laminadora del Pacífico S.A., ampliando sus operaciones a la fabricación de acero en forma de palanquillas (materia prima para los productos laminados en caliente). A comienzos de la década de los 90, se empiezan a introducir los conceptos de calidad total en el personal de Aceros Arequipa, como paso previo a la modernización de su organización en las plantas. Seguidamente, Aceros Arequipa recibe en 1997 la Certificación ISO 9002 para sus procesos en su planta de Pisco y meses más tarde para su planta de Arequipa. Así, la empresa adecuó su sistema de calidad a las nuevas exigencias de la norma ISO 9001 versión 2000. En 1996, Aceros Arequipa puso en funcionamiento su planta de hierro de esponja, con una inversión de US\$15 millones. A fines de 1997, Aceros Arequipa se fusiona con la empresa Aceros Calibrados S.A., con la finalidad de ampliar su portafolio de productos, incorporando barras calibradas que poseen un mayor valor agregado en lo que se refiere al acabado superficial. Así es como surge Aceros Arequipa.

1.9.2. Accionariado

La composición accionaria pertenece en una gran parte a la familia Cillóniz (Ernst & Young, 2022).

Tabla 3: Participación de accionistas principales

Tipo de Negocio	Nacionalidad	%
Renée Cillóniz Champin	Peruana	15.94
Olesa Investment Corporation	Bahamas	10.96
Ricardo Cillóniz Rey	Peruana	8.53
Andrea Cillóniz Rey	Peruana	8.50
Servicios de Asesoría S.A.- SAS S.A.	Peruana	5.47
Jose Antonio Baertl Montori	Peruana	5.18
Greenview Investment Inc	Bahamas	5.18

Nota: Adaptado de los Estados Financieros de Aceros Arequipa, 2023. *Elaboración:* Propia

1.9.3. Estructura Corporativa

La tabla 4 presenta las distintas subsidiarias que componen el grupo económico (CAASA, 2022).

Tabla 4: Empresas subsidiarias

Entidad	País	Actividad	Participación en capital
Comercial del Acero S.A.C - En Liquidación	Perú	En setiembre de 2018, la Compañía adquirió el 66.35% de Comasa por un monto de S/ 84.6 millones. Con la compra, la Compañía aumentó su participación accionarial, logrando obtener el 99.99% del capital. La adquisición se realizó con recursos propios que la Compañía tenía reservados. Como resultado de la operación, la Compañía incrementó su participación en el mercado de planos y tubos, e ingresó al mercado de vigas y planchas estructurales. En enero del 2021, se aprobó la liquidación de Comasa centralizando la comercialización de dichos productos en la Compañía	100%
Transportes Barcino S.A.	Perú	Empresa con varios años de experiencia en el ramo de servicios de transporte de carga, que brinda servicios a la Compañía.	100%
Aceros América S.R.L.	Bolivia	Empresa constituida en Bolivia (Santa Cruz) el 2016, con la finalidad de comercializar productos largos y planos y, como consecuencia a la inversión realizada en el 2023, producir tubos y perfiles conformados. Asimismo, se dedica al acopio y a la exportación de chatarra a Perú para abastecer de materia prima a Corporación Aceros Arequipa S.A.	99%
Tecnología y Soluciones Constructivas S.A.C.	Perú	Empresa constituida en noviembre de 2018, con la finalidad de brindar servicios de valor agregado para la construcción a través de servicios de ingeniería de detalle y diseño virtual, y construcción BIM (Building Information Modelling).	100%
Aceros América S.P.A	Chile	Empresa constituida en Chile en noviembre del 2019, con el objetivo de acopiar y exportar chatarra a Perú para abastecer de materia prima a Corporación Aceros Arequipa S.A.	100%
Aceros América S.A.S.	Colombia	Empresa constituida en Colombia en marzo de 2020, con el objetivo de comercializar productos largos y planos.	100%
Corporación Aceros Arequipa de Iquitos S.A.C.	Perú	Venta de productos de acero	100%

COMFER S.A - En Liquidación	Perú	Durante el 2021, la Compañía adquirió el 100% de las acciones por un monto de US\$ 17.5 millones. La compra se realizó en dos	100%
		tramos: uno en febrero y otro en setiembre. Con esta adquisición, la Compañía incrementó su participación de mercado en clavos y alambres. La transacción se realizó con recursos propios	
		que la Compañía tenía reservados. En agosto de 2021, se aprobó la liquidación de Comfer centralizando la comercialización de dichos productos en la Compañía.	
Aceros America Corporation y Subsidiarias	EEUU	Empresa holding constituida en Delaware Estados Unidos de Norteamérica, constituida en julio del 2021 en la cual la Compañía tiene el 100% del accionariado. Fue constituida con el objetivo de adquirir los activos operativos de dos empresas que operan patios de chatarra: Aceros America Port Manatee LLC y Aceros America St. Pete LLC, ambas ubicadas en el estado de la Florida, en los Estados Unidos de América, con la finalidad de asegurar parte de la creciente necesidad de chatarra del nuevo horno eléctrico de la Compañía y de vender productos no ferrosos a otros clientes	100%
Aceros America AA Ecuador	Ecuador	Comercialización de productos de aceros	100%

Nota: Adaptado de los Estados Financieros de Aceros Arequipa, 2023. *Elaboración:* Propia

La Empresa efectúa sus operaciones con empresas relacionadas bajo las mismas condiciones que las efectuadas con terceros. Dichas operaciones comprenden solo ventas y compras.

Tabla 5: Operaciones con vinculadas

Tipo de operación	2023 (PEN000)	2022 (PEN000)	2021 (PEN000)
Venta de barras de construcción, alambón y otros, nota 22	143,092	174,138	176,239
Adquisición de bienes y servicios - Tradi S.A. Relacionada	-175	-2,148	-3,569

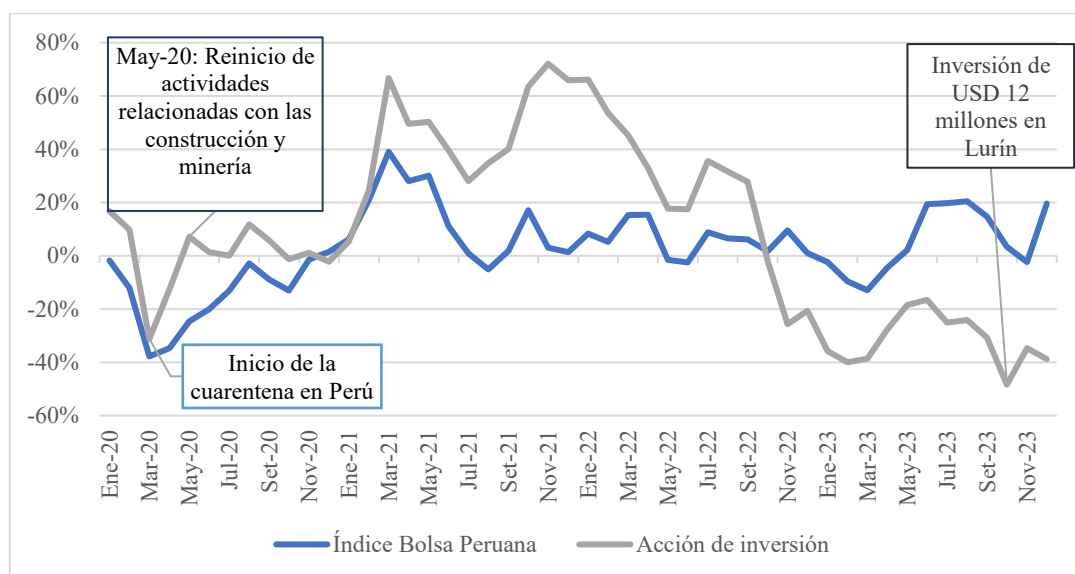
Nota: Adaptado de los Estados Financieros de Aceros Arequipa, 2023, 2022 y 2021. *Elaboración:* Propia

1.10. La Acción en la BVL

CAASA cotiza en la Bolsa de Valores de Lima a través de dos tipos de acciones que cotizan desde el 31 de marzo de 1998 mientras que la acción de inversión (Bloomberg, s.f.). Las acciones comunes representan un porcentaje del capital de una sociedad y otorgan derechos económicos y políticos; mientras que las acciones de inversión otorgan solo derechos económicos. Al 31 de diciembre de 2023, el capital social está representado por 890,858,308

acciones de tipo común con cotización bursátil de la acción común de S/1.70 y un 15.79% de frecuencia de negociación (Ernst & Young, 2022).. Esta cotización ha sido menor a la del final del año 2022: S/ 1.92. Las acciones de inversión conglomeran 182,407,512 acciones con precio de S/0.95 y frecuencia de negociación de 63% a fin de 2023 (EY, 2023). Por ende, se concluye que la acción de inversión es más relevante en términos bursátiles que la acción común. Dicha acción de inversión brinda a sus accionistas el derecho de distribución de dividendos de acuerdo con su valor nominal.

Gráfico 2: Evolución de los retornos de la acción CAASA de inversión junto con el índice BVL

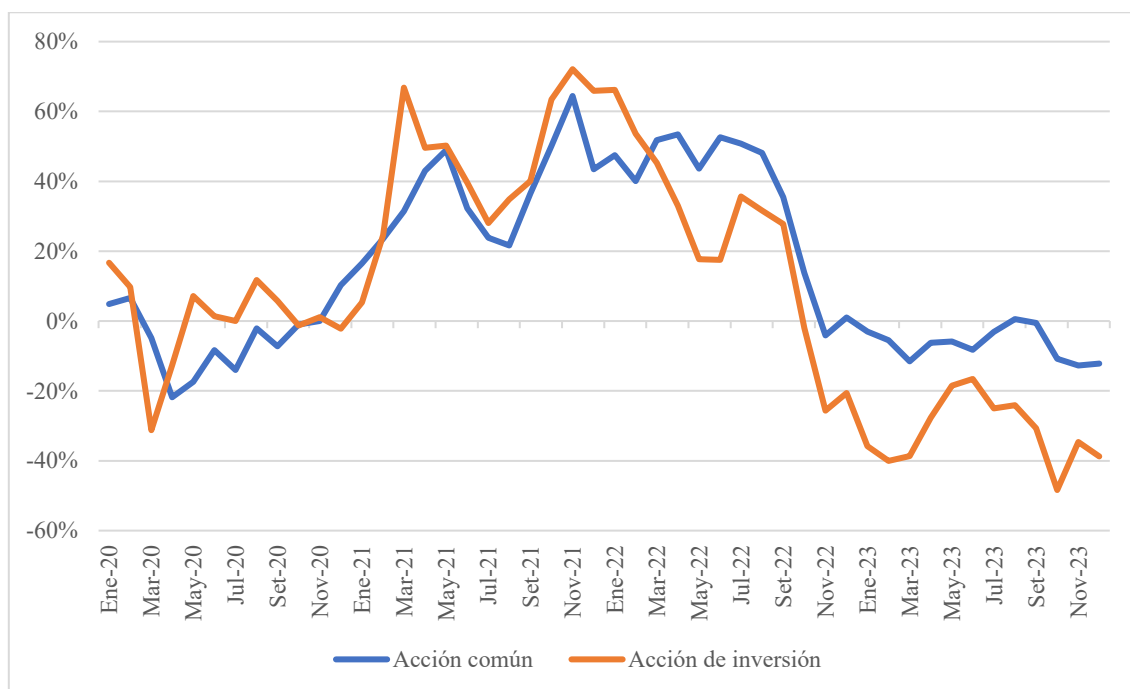


Nota: Adaptado de Bloomberg. *Elaboración:* Propia

Según el gráfico número 1, existe una evolución fluctuante en los retornos de la acción de inversión de Aceros Arequipa. A inicios de pandemia y en conjunto con la retracción de la actividad económica, la acción de inversión obtuvo retornos negativos. Dicha tendencia cambió a partir de mayo 2020, donde el gobierno reactivó las actividades necesarias para que la actividad económica se reactive en el país priorizando la minería, la construcción (proyectos públicos y privados), la industria manufacturera y la agricultura. La evolución positiva de las acciones comunes hasta mayo 2021 sugiere una sólida posición de la empresa en el mercado local, aunque sufre ciertas fluctuaciones que podrían estar influenciadas por factores económicos externos y la situación del sector del acero. En el año 2023, tuvo un desempeño negativo alineado con la ralentización del PBI construcción. A partir de octubre 2023, las noticias de nuevas inversiones impactaron en cambiar la tendencia de la acción. La relación

de la acción con el índice de la Bolsa de Valores de Lima indica que el desempeño de Acero Arequipa es más volátil que el mercado peruano.

Gráfico 3: Evolución de los retornos de la acción común con la acción de inversión de CAASA



Nota: Adaptado de Bloomberg. *Elaboración:* Propia

Tanto la acción común como la acción de inversión muestran un comportamiento estable y sin grandes variaciones durante los últimos cuatro años. Esto podría indicar que, en general, estas acciones no han experimentado cambios drásticos en su valoración relativa, posiblemente debido a la baja volatilidad de esas acciones. Por el lado del PBI construcción, mantiene variaciones pequeñas, salvo un evento extraordinario en el 2021 producto del comienzo de actividades norma después de la pandemia.

1.11. Modelo de negocio

El modelo CANVAS, desarrollado por Osterwalder y Pigneur en 2010, describe el modelo de negocio de las empresas mediante nueve módulos visuales. Estos módulos muestran cómo las organizaciones crean, entregan y capturan valor para sus clientes, proporcionando una estructura clara sobre los elementos clave que componen su propuesta de valor y su operativa empresarial. En la tabla 6 evidencia cómo Aceros Arequipa se posiciona como un proveedor de soluciones personalizadas en la industria de construcción, priorizando la calidad, el servicio

personalizado y la flexibilidad para satisfacer las necesidades específicas de sectores industriales, de minería y de construcción estratégicos.

Tabla 6: Modelo Canvas

Socios claves	Actividades claves	Propuesta de valor	Relaciones con los clientes	Segmentos de clientes
<ul style="list-style-type: none"> • Proveedores de materia prima e insumos. • El Estado. • Comerciantes relacionados con la autoconstrucción • Empresas financieras nacionales y personas naturales. • Socios de la empresa 	<ul style="list-style-type: none"> • Flexibilización de producción y uso de materias primas. • Proceso de fragmentación de metálicos • Proceso de acería • Proceso de laminación • Control de calidad en el proceso de producción. • Iniciativa de análisis del ciclo productivo y mejora del mismo con operaciones M&A. 	Flexibilización y asesoramiento para brindar productos metálicos según los requerimientos de los clientes.	<ul style="list-style-type: none"> • Asistencia para constructoras y clientes industriales. • Instalación de barras de acero en obras de construcción. • Ventas a crédito con pago a plazo. • Servicio BIM • Página web 	<ul style="list-style-type: none"> • Aceros Arequipa se dirige principalmente a las empresas que participan en obras de infraestructura de inversión pública y privada • Empresas de diferentes sectores económicos (minería, hidrocarburos, metalmecánico, comercializadores, etc.)
	<p>Recursos claves</p> <ul style="list-style-type: none"> • Experiencia de los ingenieros y socios en la industria. • Plantas de producción • Maquinaria y equipos propios. • Línea de crédito con entidades bancarias. 		<p>Canales de distribución</p> Red de distribución a nivel nacional Centros de distribución en Bolivia. Fuerza de ventas Plataforma online.	
Estructura de costos		Estructura de ingresos		
Materia prima	62 %	Dos categorías de productos, largos y planos, que incluyen: Productos largos como barras de construcción y alambón. Perfiles y barras sin deformaciones (también productos largos). Productos planos como planchas, bobinas y otros similares		
Mano de obra	12 %			
Costos indirectos de fabricación	10 %			
Gastos de ventas	3 %			
Gastos administrativos	6 %			
Gastos financieros	7 %			

Nota: Adaptado de Estados Financieros de 2023 de Aceros Arequipa. *Elaboración:* Propia

1.12. Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo de CASA comprende la adopción de reglas, procesos y principios que guíen los órganos de gobierno para tomar decisiones eficientes, que aseguren que la empresa se gestiona de manera transparente promoviendo políticas anticorrupción y prácticas anticompetitivas (CAASA, 2023). Según la Memoria Anual 2022 de CAASA, el sistema cuenta con Código de Ética, Código contra actos de fraude, Modelo de prevención, Sistema de Gestión Antisoborno y la Línea Ética de Acero administrada por un tercero independiente

En lo referente a la estructura de gobierno corporativo, su directorio incluye miembros de la familia Cillóniz junto con dos directores independientes. Este grupo se reúne más veces de lo necesario y lideran los comités de Auditoría y Riesgos, así como el de Nombramientos, Retribuciones y Recursos Humanos. En sí el fin del directorio es proponer y discutir las estrategias a largo plazo. Los pilares del código de gobierno corporativo contemplan los derechos de los accionistas, la junta general de accionistas, el directorio y la alta gerencia, los riesgos y cumplimiento, así como la transparencia de información.

Según el Código de Buen Gobierno Corporativo, el cual contempla los pilares de Derecho de los Accionistas, Junta General de Accionistas, el Directorio y la Alta Gerencia, Riesgo y Cumplimiento, y Transparencia de la Información, CAASA, se encuentra en una mejor posición que su par Siderperú (CAASA, 2023).

Tabla 7: Cumplimiento de pilares de buen gobierno corporativo

Pilar	CAASA	SIDERPERÚ
I. Derecho de los accionistas	46%	35%
II. Junta General de Accionistas (JGA)	64%	45%
III. El Directorio y la alta Gerencia	45%	40%
IV. Riesgo y Cumplimiento	57%	39%
V. Transparencia de la Información	27%	36%
Evaluación General	48%	39%

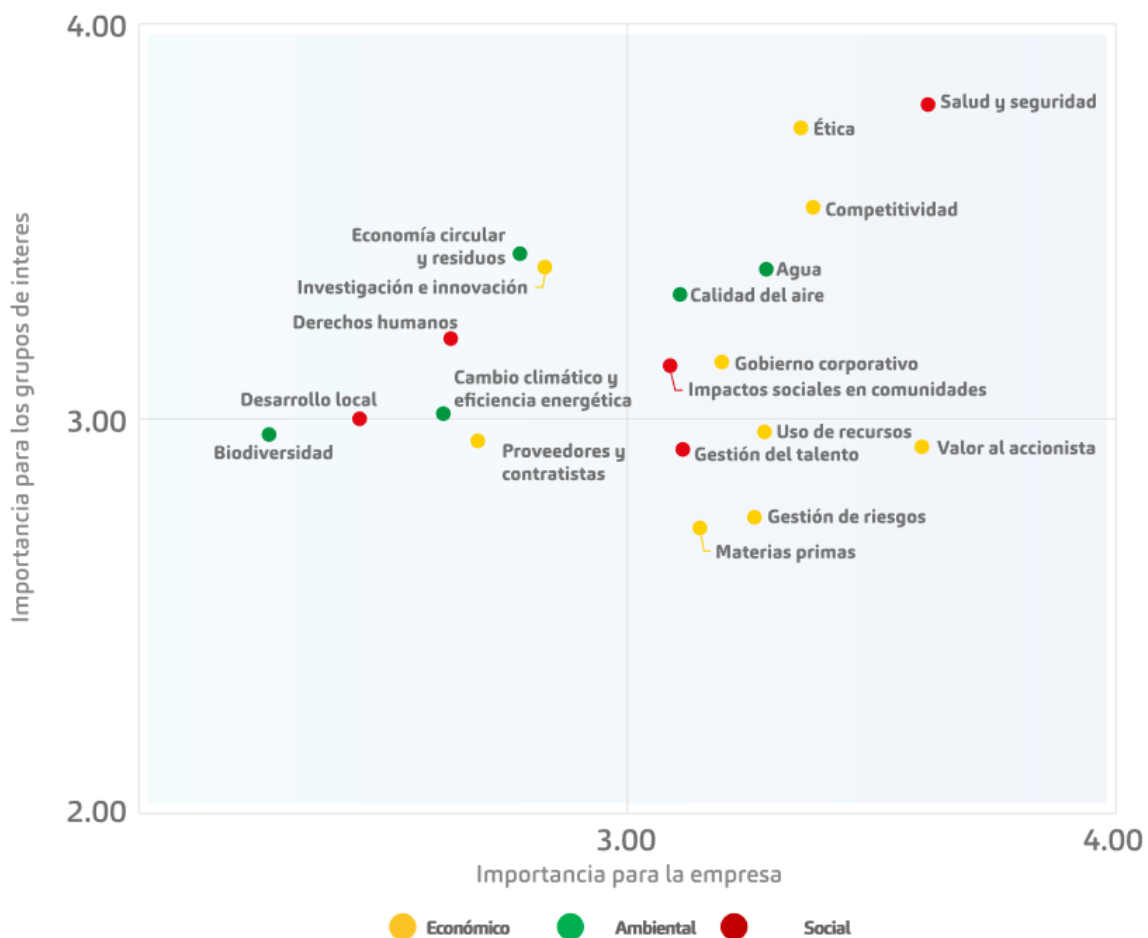
Nota: Adaptado del Reporte de Gobierno Corporativo de Aceros Arequipa, 2023, 2022 y 2021. *Elaboración:* Propia

Sin embargo, si se realiza un análisis de las respuestas del reporte de cumplimiento de gobierno corporativo, podemos concluir que el cumplimiento de 48% de CAASA es mucho menor que el promedio de las 176 acciones de la bolsa peruana, el cual es de 68% al 2023.

1.13. Responsabilidad Social Empresarial

CAASA toma como prioridad su compromiso con la sociedad que va más allá de otorgar un producto como el acero. La empresa entabla una relación sólida con los actores de las zonas de influencia acumulando un monto de 900 mil soles invertidos en dicha zona al 2023 sin olvidar 18 mil soles por voluntariado pagado, y 202 mil soles en donaciones. La empresa resalta por aplicar una matriz de materialidad donde muestra los tópicos en los cuales CAASA enfoca sus mayores esfuerzos (CAASA, 2021)..

Ilustración 3: Matriz de materialidad



Nota: Adaptado de la Memoria Anual, 2023, 2022 y 2021. *Elaboración:* Propia

Por otro lado, la empresa ha sido reconocida internacionalmente por su preocupación por la sostenibilidad. Ejemplo de eso, se tiene a el reconocimiento por Dow Jones y Standard & Poor's. CAASA presenta en sus reportes de sostenibilidad presentan un enfoque alineado al estándar del *Global Reporting Initiative (GRI)*. Adicionalmente se ha realizado distintas iniciativas en para mejorar la convivencia en la zona de influencia.

Tabla 8: Iniciativas realizadas por eje

Nº	Proyecto	Eje de acción	Descripción	Resultados (en cifras)
1	Beca UTEC - Avanzando Juntos	Desarrollo educativo	Beca universitaria integral a un estudiante con alto rendimiento en la zona de influencia.	US\$ 19,387 entregado el 2022
2	Campaña médica Santa Cruz de Paracas	Salud y Bienestar	Campaña médica anual preventiva a los pobladores de la provincia de Pisco. Se realizó dos días del mes de marzo en la I.E. Carlos Noriega Jiménez, en Pisco.	812 pacientes y se logró 2,002 atenciones
3	Programa con la Autoridad Local del Agua (ALA) “Brigadistas del cuidado del agua”	Medio Ambiente	Sensibilización de toda la comunidad educativa mediante campañas de difusión con pancartas y trípticos sobre el uso responsable y cuidado del agua.	Concurso y premiación de mayor recojo de plástico. Pasacalle escolar.

Nota: Adaptado de la Memoria Anual de Aceros Arequipa 2023. *Elaboración:* Propia

CAPITULO II. ANÁLISIS DEL MACRO AMBIENTE E INDUSTRIA

En este análisis se enfatizará el panorama económico a Estados Unidos y Colombia dado que son los países en los que Aceros Arequipa opera.

2.1. Análisis del Macro Ambiente: Países donde opera la Empresa

2.1.1. Panorama en Estados Unidos

Entre 2020 y 2023, la economía de Estados Unidos experimentó una serie de desafíos y recuperaciones significativas, influenciadas por la pandemia de COVID-19 y las políticas implementadas para contrarrestar sus efectos. Tras la contracción económica de 2020, el país mostró resiliencia en los años siguientes, con un crecimiento sostenido hasta 2023. Entre 2019 y 2023, la economía de Estados Unidos mostró un comportamiento dinámico, atravesando una fuerte contracción en 2020 debido a la pandemia de COVID-19, seguida de una recuperación en 2021 y una desaceleración progresiva en los años siguientes. En 2019, el PBI creció un 2,5%, impulsado por la demanda interna. Sin embargo, en 2020, la economía se contrajo un -2,2%, reflejando el impacto de las restricciones sanitarias y la reducción en la actividad económica. En 2021, la recuperación fue significativa, con un crecimiento del 5,8%, pero el ritmo de expansión se desaceleró en 2022 y 2023, con tasas de 1,9% y 2,5%, respectivamente. Para 2024 y 2025, las proyecciones apuntan a un crecimiento más moderado de 1,1% y 1,5%, lo que sugiere una estabilización tras los efectos de la pandemia y la política monetaria restrictiva aplicada para contener la inflación, uno de los mayores desafíos que enfrentó la economía de Estados Unidos. En 2019 y 2020, la inflación anual promedio fue baja, con tasas de 1,8% y 1,3%, respectivamente. No obstante, en 2021 y 2022, la inflación se disparó hasta el 4,7% y 8,0%, impulsada por el estímulo fiscal, la disrupción en las cadenas de suministro y el incremento en los costos de la energía. En 2023, la inflación se redujo al 4,2%, reflejando el impacto de las alzas de tasas de interés implementadas por la Reserva Federal. Para 2024 y 2025, se espera que la inflación continúe moderándose, con tasas proyectadas de 2,7% y 2,2%, respectivamente, acercándose al objetivo de la Reserva Federal.

El crecimiento económico estuvo impulsado en gran medida por la demanda interna, cuya contribución al PBI fue positiva en todos los años del período analizado. En 2020, la demanda interna cayó un -2,0%, en línea con la contracción económica general, pero se recuperó rápidamente en 2021 con una contribución del 7,1%. A partir de 2022, su crecimiento se moderó, con un aporte de 2,4% en ese año y 1,8% en 2023. Se espera que en 2024 y 2025 la

demanda interna mantenga un crecimiento estable, aunque en niveles más bajos, con contribuciones de 1,0% y 2,0%, respectivamente. Por otro lado, la demanda externa tuvo un impacto negativo en 2021 y 2022, reflejando el aumento de las importaciones en un contexto de recuperación de la demanda, pero en 2023 contribuyó positivamente al PBI con un 0,6%. Para 2024 y 2025, se prevé un comportamiento mixto, con aportes de 0,2% y -0,6%, respectivamente, lo que indica incertidumbre en el comercio exterior.

En términos de política fiscal, el déficit fiscal como porcentaje del PBI se amplió significativamente en 2020, alcanzando el -14,7%, debido a los paquetes de estímulo económico implementados para mitigar los efectos de la pandemia. A medida que la economía se recuperó, el déficit se redujo a -11,4% en 2021 y a -4,3% en 2022. Sin embargo, en 2023, el déficit volvió a aumentar hasta el -7,8%, reflejando el mayor gasto público y los efectos de las altas tasas de interés sobre la deuda pública. Se proyecta que en 2024 y 2025 el déficit se mantenga elevado, en torno a -7,0% y -6,9% del PBI, respectivamente.

La política monetaria tuvo un papel crucial en este período. En 2019, la tasa de interés de referencia de la Reserva Federal se ubicaba en 1,75%, pero en 2020 se redujo drásticamente a 0,25% para estimular la economía durante la pandemia. En 2021, se mantuvo en niveles bajos, pero en 2022 comenzó un ciclo de aumentos agresivos para controlar la inflación, elevándose hasta 4,50%. En 2023, la tasa alcanzó su punto máximo en 5,50%, con el objetivo de enfriar la demanda y reducir la inflación. Para 2024 y 2025, se prevé una reducción progresiva de las tasas de interés, con valores proyectados de 4,00% y 3,00%, respectivamente, en línea con la normalización de la inflación.

En términos de comercio exterior, las exportaciones experimentaron una caída del -13,1% en 2020, pero se recuperaron en los años siguientes, con tasas de crecimiento del 6,3% en 2021 y 7,0% en 2022. En 2023, las exportaciones crecieron un 2,7%, reflejando una menor demanda externa. Para 2024 y 2025, se proyectan incrementos moderados del 2,1% y 3,6%, respectivamente. Por su parte, las importaciones tuvieron un comportamiento similar, con una caída del -9,0% en 2020, seguida de un repunte del 14,5% en 2021 y del 8,6% en 2022. En 2023, las importaciones disminuyeron un -2,2%, y se espera que en 2024 crezcan un 0,1%, con una aceleración hasta el 6,6% en 2025, impulsadas por la demanda interna.

Por último, la tasa de ahorro de los hogares mostró una gran variabilidad en estos años. En 2019, se ubicaba en 7,4%, pero en 2020 aumentó drásticamente a 15,2%, debido a las restricciones de gasto y los cheques de estímulo. A partir de 2021, la tasa de ahorro disminuyó

progresivamente hasta un 3,3% en 2022, reflejando el aumento del consumo y la reducción del ahorro acumulado. En 2023, la tasa de ahorro subió ligeramente al 4,6%, y se prevé que en 2024 y 2025 se mantenga en niveles moderados, con valores proyectados de 4,7% y 5,8%, respectivamente.

En conclusión, entre 2019 y 2023, la economía de Estados Unidos atravesó una fase de extrema volatilidad, pasando de una crisis en 2020 a una rápida recuperación en 2021, seguida de una desaceleración gradual en los años siguientes. Las proyecciones para 2024 y 2025 sugieren un crecimiento más estable, con una reducción de la inflación y una normalización de las tasas de interés. No obstante, persisten desafíos como el alto déficit fiscal, la incertidumbre en el mercado laboral y la evolución del comercio exterior, que podrían influir en el desempeño económico en los próximos años

Tabla 9: Indicadores estadounidenses

Indicador	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e
Evolución del PBI (%)	2.50	-2.20	5.80	1.90	2.50	1.10	1.50
Contribución de la demanda doméstica (%)	2.60	-2.00	7.10	2.40	1.80	1.00	2.00
Contribución de la demanda externa (%)	-0.10	-0.20	-1.30	-0.50	0.60	0.20	-0.60
Contribución del consumo privado (%)	1.40	-1.70	5.60	1.70	1.50	0.60	1.00
Contribución de la inversión (%)	0.60	-0.20	1.20	0.20	0.40	0.40	0.90
Contribución del gasto público(%)	0.50	0.40	0.00	-0.10	0.40	0.10	0.00
Variación del consumo privado (%)	2.00	-2.50	8.40	2.50	2.20	2.20	1.40
Variación del gasto público (%)	3.90	2.90	0.30	-0.90	2.60	0.80	0.40
Variación de la inversión (%)	2.90	-1.00	5.30	0.90	1.90	1.80	4.20
Variación de las exportaciones (%)	0.50	-13.10	6.30	7.00	2.70	2.10	3.60
Variación de las importaciones (%)	1.20	-9.00	14.50	8.60	-2.20	0.10	6.60
Desempleo (%)	3.60	6.70	4.20	3.60	3.70	4.10	4.20
Inflación (%)	1.80	1.30	4.70	8.00	4.20	2.70	2.20
Parte fiscal como % del PBI	-6.60	-14.70	-11.40	-4.30	-7.80	-7.00	-6.90
Balanza de cuenta corriente (% del PBI)	-2.10	-2.80	-3.50	-3.80	-3.10	-2.90	-3.20
Tasa de referencia	1.75	0.25	0.25	4.50	5.50	4.00	3.00

Nota: Adaptado de Bloomberg. *Elaboración:* Propia

2.1.2. Panorama de Bolivia

En 2023, la economía de Bolivia enfrentó múltiples desafíos en un contexto de desaceleración del crecimiento económico, restricciones fiscales y presiones inflacionarias moderadas. Si bien el país mantuvo un crecimiento positivo, este fue menor en comparación con años anteriores debido a factores como la reducción de ingresos por exportaciones, especialmente en hidrocarburos, que históricamente han sido un pilar fundamental de la economía boliviana.

El déficit fiscal se mantuvo elevado, reflejando una política de gasto público expansiva en un contexto de menor recaudación. Asimismo, las reservas internacionales del Banco Central de Bolivia continuaron su tendencia a la baja, generando preocupaciones sobre la sostenibilidad del tipo de cambio fijo y la capacidad del país para afrontar choques externos. La inflación se mantuvo bajo control en comparación con otras economías de la región, gracias a políticas de subsidios y controles de precios, aunque esto también generó distorsiones en algunos sectores productivos (World Bank, 2023).

En el sector financiero, la liquidez del sistema bancario mostró señales de tensión, con una creciente dolarización de la economía y restricciones en el acceso a divisas. La inversión extranjera directa fue moderada, afectada por la incertidumbre regulatoria y la percepción de riesgo en el mercado boliviano. A pesar de estos retos, sectores como la agroindustria y la minería mostraron resiliencia, impulsados por la demanda externa y esfuerzos de diversificación productiva. En general, la economía boliviana en 2023 se caracterizó por una combinación de estabilidad relativa en precios, pero con desafíos estructurales que limitan su potencial de crecimiento a largo plazo.

2.1.3. Panorama de Colombia

En la última década, la economía colombiana ha mostrado un crecimiento significativo, impulsado por políticas macroeconómicas estables, incentivos fiscales y la entrada de capital extranjero. Sin embargo, el impacto de la pandemia de COVID-19 en 2020 llevó a una caída del PIB del 6,8%, un aumento en la tasa de desempleo por encima del 15% y un incremento en los niveles de pobreza. A pesar de una fuerte recuperación en 2021 y 2022, con crecimientos del PBI de 10,8% y 7,3% respectivamente, el crecimiento se desaceleró drásticamente en 2023, alcanzando solo un 0,6%. Colombia sigue siendo la cuarta economía más grande de América Latina, después de Brasil, México y Argentina, con una fuerte dependencia del sector minero-energético. A pesar de esta posición, el país enfrenta grandes desafíos en términos de desigualdad económica, con un coeficiente de Gini de 54,8 en 2022, uno de los más altos de la

región. En cuanto a la inflación, la variación anual fue del 9,28% en 2023, una reducción con respecto a los niveles del 13,34% registrados en 2022, pero aún por encima del rango objetivo del Banco de la República, que se sitúa entre el 2% y el 4%. Como respuesta, el Banco de la República ha mantenido tasas de interés elevadas, alcanzando un 13% en 2023, con el objetivo de controlar la inflación y estabilizar el mercado. El mercado laboral muestra señales de mejora con una tasa de desempleo del 10,2% en 2023, reduciendo un punto porcentual respecto a 2022 y acercándose a niveles prepandemia. Sin embargo, la informalidad sigue siendo un problema estructural que distorsiona las estadísticas y dificulta el acceso a beneficios sociales para una gran parte de la población.

En términos de comercio exterior, Colombia mantiene una fuerte relación comercial con Estados Unidos, que representa el 26,4% de sus exportaciones. Otros socios importantes incluyen China, Brasil, México y la Unión Europea. No obstante, el país presenta un déficit comercial constante, con importaciones superiores a las exportaciones, lo que evidencia una alta dependencia de productos extranjeros. Las previsiones económicas para 2024 son moderadas, con estimaciones de crecimiento entre el 0,8% y el 2%, dependiendo de la fuente. Factores como la recuperación del consumo, la inversión y la disminución progresiva de la inflación jugarán un papel clave en la estabilidad del país. Se espera que las reformas tributarias implementadas en los últimos años ayuden a fortalecer las finanzas públicas y mejorar la confianza en la economía. Según una encuesta realizada por Rafael Gayol, periodista de Bloomberg, Colombia crecerá 1.5% en 2024, 2.6% en 2025 y 3.1% en 2026.

Tabla 10: Indicadores de Colombia

Indicador	2020	2021	2022	2023
Evolución del PBI (%)	-6.80	10.80	7.30	0.60
Media anual de inflación (%)	1.60	5.62	13.12	9.28
Tipo de interés de intervención del Banco Central (%)	1.75	3.00	12.00	13.00
Desempleo sobre población activa (%)	15.40	13.70	11.30	10.20
Déficit cuenta corriente (% de PIB)	3.50	5.60	6.20	-4.30
Exportaciones de bienes (M USD)	31,057.00	41,223.00	57,115.00	49,543.00
Variación de las exportaciones (%)	-21.40	32.70	38.55	-12.95
Importación de bienes (M USD)	43,489.00	61,101.00	77,413.00	59,445.00
Variación de las importaciones (%)	-17.50	40.50	26.67	-16.80

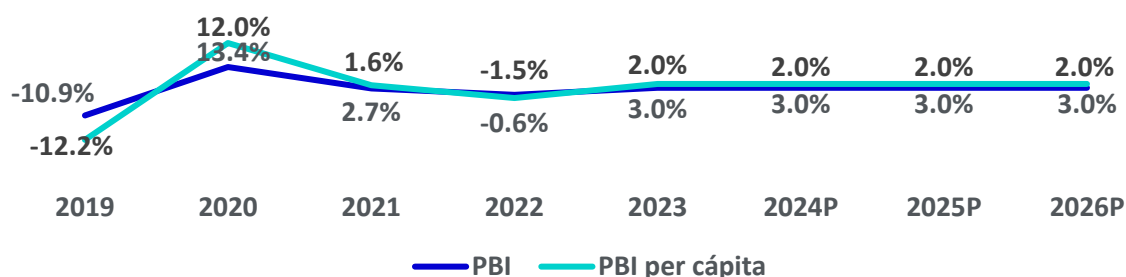
Saldo comercial (M USD)	-12,432.00	-19,878.00	-20,298.00	-9,902.00
Saldo comercial (% de PIB)	-4.60	-6.24	-5.88	-2.72
Deuda Externa (% de PIB)	57.10	60.40	53.40	53.70
Reservas Internacionales (M USD)	57,244.00	58,579.00	57,269.00	59,608.00
IED recibida (M USD)	7,458.60	9,381.00	17,047.60	17,446.00
Tasa de cambio frente al dólar (media anual)	3,693.36	3,743.00	4,283.00	4,325.00
Tasa de cambio frente al euro (media anual)	4,202.00	4,427.00	4,473.00	4,677.00

Nota: Adaptado de Bloomberg. *Elaboración:* Propia

2.1.4. Contexto Económico Perú y Perspectivas

El Perú registró una contracción del 0.6% el 2023 debido a varios factores que afectaron la actividad económica durante la primera mitad del año. Entre ellos, la conflictividad social, eventos climáticos adversos como el ciclón Yaku, el Fenómeno El Niño (FEN) y sequías, así como la escasez de fertilizantes el año anterior, lo cual impactó en las siembras agrícolas (World Bank, 2023). Además, las condiciones de financiamiento menos favorables y un contexto externo complicado también influyeron. En la zona sur del país, los bloqueos de carreteras y el cierre de aeropuertos afectaron la economía al limitar el transporte de pasajeros y carga, afectando el turismo. Asimismo, la cancelación de la primera temporada de pesca de anchoveta en la zona norte-centro durante el segundo trimestre de 2023 —la primera suspensión desde 2014— impactó negativamente en el sector pesquero y en la manufactura primaria dedicada al procesamiento de pescado (BCRP, 2023).

Gráfico 4: PBI y PBI per cápita



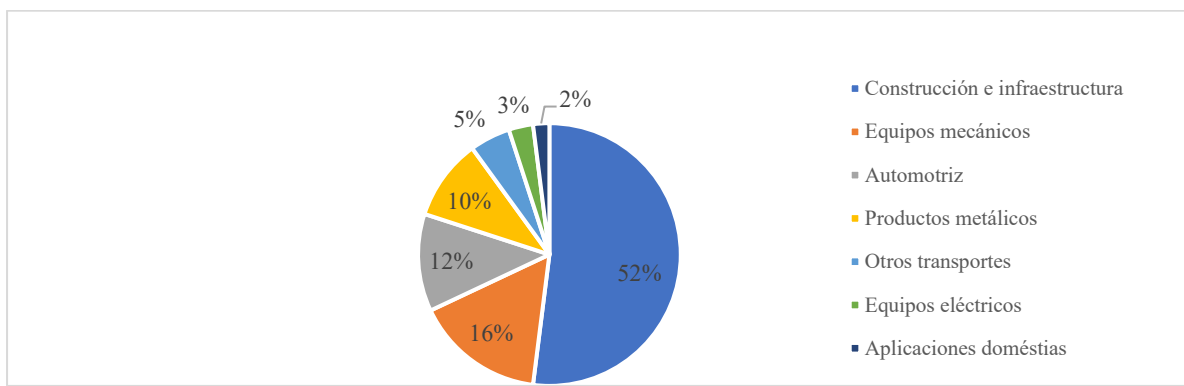
Nota: Adaptado de Bloomberg. *Elaboración:* Propia

2.2. Análisis de la Industria

2.2.1. Descripción de la Industria a nivel mundial

Con el crecimiento de la población mundial y el deseo de las personas de mejorar su calidad de vida, se ha incrementado la demanda de acero. Este aumento convierte al acero en un material fundamental para numerosos sectores económicos, con amplias aplicaciones en áreas como la construcción, infraestructura, transporte (incluyendo automóviles y otros vehículos), maquinaria tanto mecánica como eléctrica, productos metálicos y electrodomésticos (ALACERO, 2023).

Gráfico 5: Usos del acero



Nota: Adaptado de Alacero, 2023. *Elaboración:* Propia

Los principales desafíos que enfrenta el sector son los siguientes:

Declive Económico: América Latina ha experimentado un descenso en el crecimiento económico, lo que ha afectado negativamente a la industria del acero. La disminución de la demanda de productos de acero en la construcción y la manufactura ha llevado a niveles de producción más bajos y estancamiento del mercado.

Aumento de Costos de Insumos: La producción de acero depende en gran medida de insumos como materias primas, energía y mano de obra. El aumento en estos costos ha dificultado que los fabricantes de acero de América Latina puedan competir a nivel global.

Fragmentación del Mercado: La industria del acero en América Latina es altamente fragmentada, con numerosas pequeñas y medianas empresas operando de manera independiente. Esta falta de colaboración limita su capacidad para compartir recursos y negociar precios favorables con los proveedores.

Exceso de Capacidad: El fuerte crecimiento en la demanda de acero ha estimulado la producción, pero la oferta ha excedido la capacidad de absorción del mercado, resultando en

un exceso de capacidad. Este desbalance ha generado una sobreoferta de acero, lo que, combinado con la desaceleración de la demanda en algunos sectores, ha provocado una disminución en los precios. Como consecuencia, los fabricantes enfrentan márgenes más bajos, lo que afecta su rentabilidad, ya que la creciente competencia por participación en el mercado impulsa la caída de precios debido a la sobreproducción.

Pérdida de Empleo: La disminución en la producción de acero ha resultado en pérdidas significativas de empleo en todo el sector. Esto no solo afecta a los trabajadores del acero, sino también a los proveedores, fabricantes y prestadores de servicios que dependen de la industria.

Actualmente, el acero carece de un sustituto directo, gracias a su versatilidad, durabilidad y resistencia. Hasta el momento, no se ha descubierto un material que iguale su diversidad de usos. De otro lado, existen distintas tendencias que podrían influir en el desarrollo de sustitutos en el futuro:

Innovaciones en Materiales: Aunque actualmente el acero no tiene un sustituto directo debido a su versatilidad y propiedades únicas, están surgiendo alternativas como los compuestos de fibra de vidrio reforzada (FRP) y el uso de acero "verde". Estos materiales pueden ofrecer ventajas en ciertas aplicaciones, aunque aún no son ampliamente adoptados para reemplazar al acero en la construcción a gran escala.

Producción de Acero Verde: La producción de acero utilizando hidrógeno en lugar de combustibles fósiles es una vía prometedora para reducir la huella de carbono del acero. Sin embargo, la disponibilidad de hidrógeno de bajo carbono y el costo asociado a esta producción son desafíos significativos que deben abordarse antes de que esta tecnología pueda convertirse en una alternativa viable a gran escala.

Eficiencia y Tecnología: La implementación de hornos de arco eléctrico y procesos de captura y almacenamiento de carbono (CCUS) también están en la agenda para hacer la producción de acero más sostenible. Estas tecnologías podrían reducir las emisiones del proceso de fabricación, pero no necesariamente reemplazan al acero en sí, sino que mejoran su producción

Desafíos Económicos: Los costos asociados con la producción de acero verde y otras alternativas son todavía altos. Para que estos materiales sean adoptados a gran escala, deberán volverse económicamente viables y competitivos con el acero tradicional, lo que requerirá inversiones significativas y el desarrollo de infraestructura adecuada

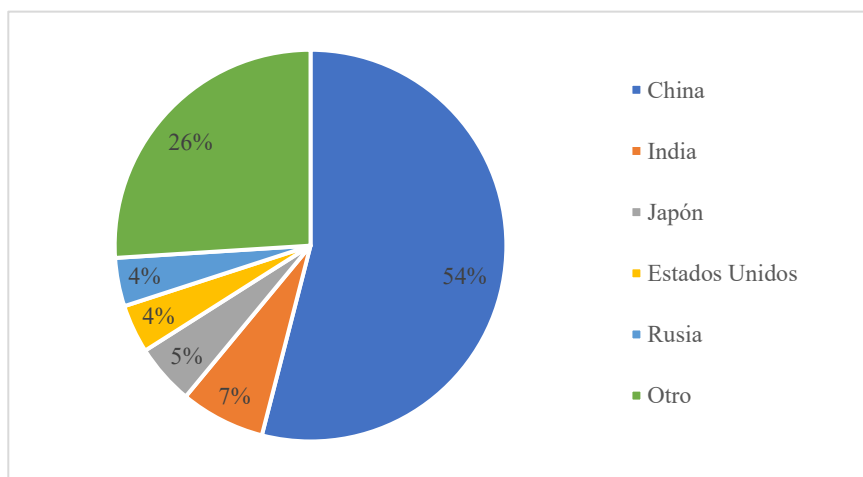
Al cierre de 2023, la producción mundial de acero se mantuvo prácticamente estable en comparación con el año anterior, alcanzando los 1,888.2 millones de toneladas (Mt), según datos de la World Steel Association. Este resultado representa una variación mínima del 0% respecto a 2022. En particular, China, el mayor productor de acero, mantuvo su producción en 1,019.1 Mt, mientras que India experimentó un crecimiento significativo del 11.8%, alcanzando 140.2 Mt. En contraste, la producción en la Unión Europea disminuyó un 7.4% debido a los altos costos de energía y un entorno macroeconómico desafiante

Para 2023, la demanda global de acero mostró un crecimiento del 2.0%, impulsado principalmente por la inversión en infraestructura en varios países. Aunque sectores clave en economías desarrolladas, como Europa y Estados Unidos, enfrentaron contracciones debido a la política monetaria restrictiva y los altos costos de energía, se espera una recuperación moderada en 2024 con un crecimiento proyectado del 2.8% en Europa y 1.6% en Estados Unidos. En los mercados emergentes, India y otros países de Asia continuaron mostrando una fuerte demanda debido al gasto en infraestructura y crecimiento en la producción automotriz

China ocupa una posición dominante en la industria mundial del acero, produciendo aproximadamente el 54% de la oferta global. Su sector siderúrgico, el más grande a nivel internacional, cubre tanto su elevada demanda interna como una importante porción de exportaciones. Este liderazgo en producción se atribuye a su acelerado proceso de industrialización y urbanización en las últimas décadas, que ha impulsado notablemente la construcción, el desarrollo de infraestructura y el sector manufacturero.

En América Latina, los mayores productores son Brasil y Argentina. La producción de Perú representa solamente el 0.06% (1,110 miles de toneladas) de la producción global.

Gráfico 6: Producción mundial de acero bruto en 2023; en millones de toneladas



Nota: Adaptado de Alacero, 2023. *Elaboración:* Propia

También se destaca que entre las principales compañías productoras de acero se encuentran algunas compañías chinas, como "China Baowu Group", que ocupa el primer lugar con una producción de 130.77 millones de toneladas. En segundo lugar está ArcelorMittal, una compañía con sede en Luxemburgo, con una producción de 68.52 millones de toneladas. Finalmente, en tercer lugar, se encuentra Ansteel Group, otra compañía china, con una producción de 55.65 millones de toneladas (ALACERO, 2023).

Tabla 11: Ranking de las mayores compañías productoras de acero en millones de toneladas en 2023

Posición	Empresa	Millones de toneladas
1	China Baowu Group	130.77
2	ArcelorMittal	68.52
3	Ansteel Group	55.89
4	Nippon Steel Corporation	43.66
5	HBIS Group	41.34
6	Shagang Group	40.54
7	POSCO Holdings	38.44
8	Jianlong Group	36.99
9	Shougang Group	33.58
10	Tata Steel Group	29.50
33	Gerdau S.A.	12.74

Nota: Adaptado de World Steel, 2023. *Elaboración:* Propia

En la tabla 10 se observa los principales países exportadores e importadores de acero, según la Asociación Mundial del Acero. China, Japón y Rusia se destacan como algunos de los mayores exportadores de acero a nivel mundial. Por otro lado, entre los mayores importadores de acero se encuentran la Unión Europea, Estados Unidos y también China. Estos mercados representan los actores principales dentro de la determinación del precio del acero a nivel mundial. En el caso de Gerdau, matriz del competidor peruano Siderperú, este ocupa el puesto 33 (ALACERO, 2023).

Tabla 12: Mayores importadores y exportadores de acero 2023 en millones de toneladas

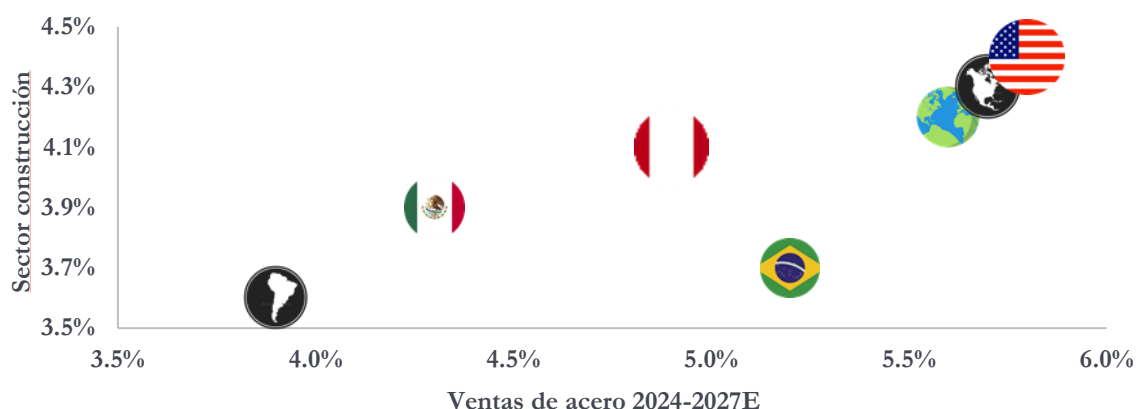
Posición	Importador	Millones de toneladas
1	Unión Europea	39.20
2	Estados Unidos	26.40
3	Alemania	18.70
4	Italia	18.70
5	Turquia	18.00
6	México	17.50
7	Corea del Sur	15.00
8	Viet Nam	14.00
9	Tailandia	13.70
10	Indonesia	12.40
11	Francia	11.80
12	Belgica	11.60
13	Polonia	11.60
14	China	11.00
15	España	10.20
16	India	9.80
17	Holanda	9.00
18	Canada	8.60
19	Taiwan, China	7.50
20	Malasia	7.10

Posición	Exportador	Millones de toneladas
1	China	94.30
2	Japón	32.20
3	Corea del Sur	27.00
4	Unión Europea	26.00
5	Alemania	22.50
6	Italia	16.10
7	Belgica	14.60
8	Rusia	13.90
9	Turquia	12.70
10	Brasil	12.30
11	Iran	11.90
12	Holanda	11.80
13	Francia	9.90
14	India	9.90
15	Indonesia	9.60
16	Taiwan, China	9.50
17	Estados Unidos	8.90
18	Viet Nam	8.60
19	España	7.80
20	Malasia	7.60

Nota: Adaptado de World Steel, 2023. *Elaboración:* Propia

Por otro lado, existe favorables tendencias en la venta de acero relacionadas con el crecimiento del sector construcción. Las expectativas recaen en Norteamérica como líder del mercado. Así América del Norte, liderada por Estados Unidos, experimentará un mayor crecimiento en ventas de acero y actividad constructora en comparación con los países de Sudamérica, donde Brasil es el país con las proyecciones más positivas (ALACERO, 2023). Esta diferencia podría estar influenciada por factores económicos, políticas de infraestructura y dinámicas específicas de cada región.

Gráfico 7: Ventas vs sector construcción por país

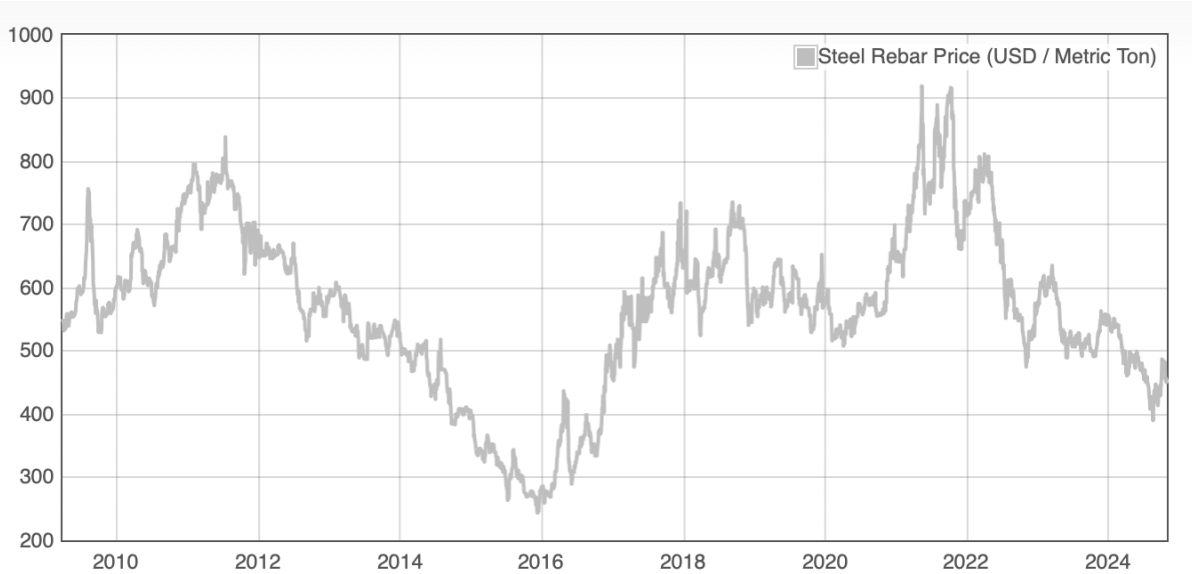


 Sudamérica  Norteamérica

Nota: Adaptado de Alacero, 2023. *Elaboración:* Propia

Sobre el precio del acero de refuerzo utilizado mayormente en construcciones (Steel rebar price) desde 2010 hasta 2014, los precios experimentaron un aumento significativo, alcanzando su punto máximo alrededor de 900 USD por tonelada en 2011. Posteriormente, se observó una caída notable en los precios hasta 2016, donde se estabilizaron en torno a 400-500 USD por tonelada. Entre 2016 y 2019, los precios mostraron una tendencia de recuperación, con picos que alcanzaron nuevamente los 700 USD. La fluctuación de los precios durante estos años sugiere ciclos de oferta y demanda, así como la influencia de factores externos como la economía global y las políticas comerciales. En 2020, la pandemia de COVID-19 tuvo un impacto considerable en los precios, generando una caída inicial, seguida de un repunte en 2021, donde los precios se dispararon de nuevo por encima de 800 USD por tonelada. Este aumento puede atribuirse a la recuperación económica post-pandemia y la alta demanda en sectores de construcción e infraestructura. Desde 2022 hasta 2023, los precios han mostrado una tendencia a la baja, con fluctuaciones que reflejan la inestabilidad en el mercado global, así como el impacto de las políticas monetarias y las condiciones económicas en los principales países productores.

Gráfico 8: Precio del acero



Nota: Adaptado de Daily Metal Price, 2023. *Elaboración:* Propia

En el caso de las proyecciones del precio, se puede observar que, si bien existe una expectativa a la baja para el fin de 2024 por la caída de la economía china, se espera que dicha tendencia cambie en los siguientes años en consonancia con la recuperación de la economía mundial. Aceros Arequipa se podría ver afectado por la volatilidad del acero (Bloomberg, s.f.).

Gráfico 9: Proyecciones del precio del acero

	Spot	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	2024	2025	2026	2027
12 US Steel - Rebar USD\$/ST	860.00								
Pronóstico (mediana)		875.00	885.00	860.00	840.00	916.00	887.50	898.00	
Dif (Mediana - actual)									
13 US Steel Plate USD/ST	1355								
Pronóstico (mediana)									
Dif (Mediana - actual)									
14 Acero EE. UU.-bobina laminada en caliente	1095	887	854	855	868	868	868	868	868
Pronóstico (mediana)		950	880	860	823	885	810	770	799
Dif (Mediana - actual)		+63	+26	+5	-46	+17	-58	-98	-69

Nota: Adaptado de Bloomberg, 2023. *Elaboración:* Propia

A nivel global, existen varias entidades dedicadas a la regulación del sector en términos medioambientales. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) trabaja en la regulación del sector del acero a través de su Comité del Acero, que se centra en abordar políticas relacionadas con el comercio y la capacidad de producción de acero, así como en la sostenibilidad ambiental. Además, la Agencia de Protección Ambiental de EE. UU. (EPA) establece normas de emisión para la producción de acero a través de los Estándares Nacionales de Emisiones para Contaminantes Peligrosos (NESHAP), que regulan las emisiones de metales y otros contaminantes del aire. Asimismo, el Global Steel Climate Council (GSCC) es una

coalición internacional de productores de acero y partes interesadas que busca establecer estándares para reducir las emisiones de carbono en el sector del acero. Su objetivo es ayudar a los miembros a cumplir con los compromisos de reducción de emisiones establecidos en el Acuerdo de París. Por último, el American Iron and Steel Institute (AISI) representa a los fabricantes de acero en los Estados Unidos y trabaja para influir en las políticas públicas que afectan a la industria, incluyendo regulaciones ambientales y comerciales

2.2.2. Descripción de la Industria a nivel Latinoamérica

La industria del acero en América Latina se encontrará siempre en una encrucijada, donde las oportunidades de crecimiento sostenible deben equilibrarse con los desafíos económicos y ambientales típicos del desarrollo latinoamericano. La industria del acero en América Latina es multifacética, impulsada por la recesión económica, los altos costos de insumos, la fragmentación del mercado y la sobrecapacidad. Esta situación tiene importantes implicaciones para el empleo, los ingresos del gobierno y el desarrollo de infraestructura. América Latina ha experimentado un descenso en el crecimiento económico, lo que ha afectado negativamente a la industria del acero, lo que se refleja en el crecimiento de la industria en el sector de 1.1%. Dicho crecimiento se ve influenciado por el mercado mexicano en su mayoría. En la tabla 12 se presenta algunos representantes del mercado latinoamericano.

Tabla 13: Empresas latinoamericanas

Nombre	Descripción
Ternium	Ternium S.A. opera como un productor de acero plano y largo. Ofrece una gran gama de productos de acero para clientes activos en industrias como la automotriz, electrodomésticos, HVAC y construcción a través de sus instalaciones de fabricación, centro de servicio y red de distribución. Atiende a clientes en todo el mundo.
Gerdau	Gerdau S.A. produce acero. Opera en varios países de América, Europa y Asia. Usa el concepto del proceso de fabricación de mini molienda en la mayoría de sus unidades, transformando chatarra en acero.
Simec	Grupo Simec SA de CV fabrica y procesa los productos largos de acero, en México, Estados Unidos y Canadá. La empresa atiende a las industrias tales como automoción, construcción, minería, energía, fabricación, herramientas manuales, equipos, aeroespacial y otras. Productos principales: Varilla corrugada, barra de alambre, malla de alambre, comercio y figuras de estructura.
Usinas	Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S.A. (Usiminas) produce acero. Fabrica acero laminado plano, acero laminado en frío y caliente y bobinas, acero crudo y en bruto, arrabio, chapas pesadas, láminas galvanizadas y planchas. Atiende a las industrias de fabricación de automóviles, tuberías, construcción civil y equipos eléctricos.

Nota: Adaptado de Capital IQ, 2023. *Elaboración:* Propia

2.3. Análisis PESTEL

El análisis PESTEL es una herramienta que permite a las empresas comprender su entorno externo mediante el estudio de las variables políticas, económicas, sociales, tecnológicas, ecológicas y legales (Wheelen & Hunger, 2015). En el contexto actual, la situación política y económica plantea los mayores desafíos, mientras que el avance tecnológico y algunos factores sociales presentan oportunidades para el desarrollo organizacional (World Bank, 2023). A continuación, se desglosan las interpretaciones más relevantes de cada categoría.

En el ámbito político, la constante inestabilidad y los disturbios políticos han debilitado la confianza empresarial. Este ambiente volátil, alimentado por el cambio constante de mandatarios y las tensiones políticas, retrasa la ejecución de proyectos importantes y genera una gran incertidumbre económica. La falta de un liderazgo estable no solo afecta la percepción de seguridad de los inversionistas, sino que también puede traducirse en un freno a nuevas inversiones, lo cual es esencial para el desarrollo económico del país. Este escenario político impone un fuerte impacto negativo sobre el ambiente de negocios, ya que la confianza es un pilar fundamental para la atracción de capital y el crecimiento empresarial.

Desde una perspectiva económica, el país enfrenta una situación compleja, caracterizada por un crecimiento moderado en 2023 y la expectativa de recuperación en 2024. Sin embargo, existen dificultades significativas, como la pérdida de dinamismo en la inversión privada y los altos costos de financiamiento, que afectan negativamente el desarrollo económico (BCRP, 2023). Estos desafíos limitan la capacidad de las empresas para expandirse y optimizar sus operaciones. A pesar de estos obstáculos, se observa un impulso positivo en la inversión en infraestructura, con proyectos estratégicos como el desarrollo del Puerto de Chancay y la ampliación del aeropuerto Jorge Chávez. Estas iniciativas representan una oportunidad para mejorar la conectividad y fortalecer la economía, destacando la importancia de la infraestructura como motor de crecimiento en tiempos de adversidad económica.

En el aspecto político, el impacto de la crisis política es evidente en las frecuentes huelgas y protestas, que reflejan el descontento de la población y afectan la estabilidad social. Estas manifestaciones representan un obstáculo para el desarrollo de un entorno seguro y favorable para las empresas. No obstante, hay un aspecto positivo en el compromiso social hacia el desarrollo sostenible (El periódico de la energía, 2022). La sociedad se está volviendo cada vez más consciente de la importancia de prácticas sostenibles, y las empresas que adoptan políticas responsables pueden beneficiarse al mejorar su reputación y conexión con la comunidad. Esta

tendencia hacia el desarrollo sostenible es una oportunidad para las organizaciones que desean alinearse con los valores sociales emergentes y construir relaciones más sólidas con sus públicos de interés (OECD, 2023).

En cuanto al ámbito tecnológico, se observa un desarrollo positivo en la infraestructura informática y en la implementación de tecnologías para mejorar la eficiencia de los procesos productivos. La digitalización y la adopción de tecnologías avanzadas permiten a las empresas ser más resilientes y competitivas, especialmente en un entorno que demanda agilidad y adaptabilidad. Estas innovaciones en tecnología ofrecen ventajas estratégicas, proporcionando a las empresas una mejor capacidad para responder a cambios en el mercado y optimizar sus operaciones (Proactivo, 2022). En un mundo cada vez más digital, esta inversión en tecnología es fundamental para el éxito y la sostenibilidad de las organizaciones a largo plazo.

La dimensión ecológica plantea retos significativos, especialmente en relación con las regulaciones ambientales y las certificaciones. La creciente complejidad en los procesos de certificación y las regulaciones más estrictas de organismos como el OEFA representan obstáculos adicionales para las empresas, que deben destinar recursos para cumplir con estas normativas. Aunque el cumplimiento de estándares ecológicos es esencial para proteger el medio ambiente, estas exigencias pueden significar un incremento en los costos operativos y en la carga administrativa, lo cual impacta negativamente a las organizaciones que desean cumplir con los requisitos sin comprometer su rentabilidad.

Finalmente, en el ámbito legal, los cambios en las normativas relacionadas con la sostenibilidad y la seguridad laboral también imponen desafíos en Perú. La importación y exportación de acero están sujetas a tarifas y normas aduaneras específicas. Existen acuerdos comerciales, como el Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos y otros países, que influyen en los aranceles y en las reglas de comercio del acero. Además, en casos de dumping o competencia desleal, el Estado peruano puede imponer medidas antidumping para proteger a la industria local frente a importaciones de acero a precios artificialmente bajos. Por otro lado, la producción de acero en Perú debe cumplir con las regulaciones ambientales establecidas por entidades como el Ministerio del Ambiente (MINAM) y el Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental (OEFA). Del lado ocupacional, las empresas que producen y procesan acero en Perú deben cumplir con normativas de seguridad y salud ocupacional establecidas por el Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo (MTPE). Estas regulaciones están orientadas a garantizar condiciones laborales seguras para los trabajadores del sector, quienes a menudo

están expuestos a riesgos físicos y químicos. Estas normas incluyen requisitos para el manejo de residuos, emisiones y el uso de recursos naturales, buscando minimizar el impacto ambiental de la industria siderúrgica (Defensoría del Pueblo, 2023). Por último, la calidad del acero debe cumplir con estándares internacionales, especialmente si es para exportación. La normativa de calidad es clave para asegurar que el acero producido o importado cumpla con los requisitos para su uso en construcción e infraestructura, ya que el acero de baja calidad puede representar riesgos en estas aplicaciones. Así, las organizaciones están obligadas a adaptarse a nuevas regulaciones, lo que implica una revisión constante de sus políticas y prácticas internas. La adaptación a estos cambios puede ser costosa y demandar ajustes operativos importantes, especialmente para aquellas empresas que no han desarrollado una estructura sólida en términos de cumplimiento legal y responsabilidad social. Estos factores legales, aunque necesarios para proteger los derechos de los trabajadores y el medio ambiente, representan un reto adicional que las empresas deben gestionar con diligencia (OECD, 2023).

En conclusión, el análisis PESTEL revela un entorno macroeconómico marcado por desafíos en las dimensiones política, económica, ecológica y legal, que requieren una adaptación constante y una gestión de riesgos adecuada. No obstante, también se observan oportunidades significativas en los avances tecnológicos y el compromiso social con el desarrollo sostenible, que las organizaciones pueden aprovechar para mejorar su competitividad y resiliencia. En este contexto, las empresas que logren anticiparse a los cambios y adoptar una postura proactiva estarán mejor posicionadas para afrontar los retos y capitalizar las oportunidades que ofrece el entorno actual.

Tabla 14: Análisis PESTEL

FACTOR	IMPACTO	
Político		
Menor inversión a partir de la desconfianza empresarial	Alto	Negativo
Tensión política y corrupción genera proyectos retrasados	Alto	Negativo
Crecimiento de importaciones chinas	Alto	Negativo
Económico		
Decrecimiento en el PBI 2023, recuperación en 2024.	Medio	Negativo
Mejores vías en la obtención de financiamiento.	Medio	Positivo
Incremento de inversión en infraestructura.	Alto	Positivo
Aceleración del gasto de inversión para proyectos de infraestructura (Puerto de Chancay, Muelle Sur y ampliación de aeropuerto Jorge Chávez).	Alto	Positivo
Contracción del PBI del sector construcción para el 2024	Alto	Negativo
Social		
Protestas y conflictos sociales	Medio	Negativo
Interés por las inversiones con enfoque de sostenibilidad	Alto	Positivo
Tecnológico		
Mayores cuidados en la seguridad en la infraestructura informática	Medio	Positivo
Tecnologías dirigidas a acercarse a clientes a través de aplicaciones	Medio	Positivo
Ecológico		
Exigencia de conseguir certificaciones que validen procesos sin contaminación	Medio	Negativo
Cambios en las regulaciones de órganos regulatorios	Medio	Negativo
Legal		
Cambios en las normas legales	Medio	Negativo
Cambios en leyes con los trabajadores, seguridad y salud en el trabajo.	Medio	Negativo

Nota: Adaptado de BCRP, Defensoría del Pueblo, OECD, 2023. *Elaboración:* Propia

2.4. Participantes en mercado local

Si bien CAASA y SIDERPERU son los principales productores nacionales de acero, el mercado peruano también cuenta con un amplio grupo de empresas importadoras independientes que contribuyen a satisfacer la demanda del sector. Los tres atienden el

consumo aparente definido por ALACERO como la participación en el mercado local de los despachos de los laminadores locales, más las importaciones, menos las exportaciones (ALACERO, 2023).

Tabla 15: Consumo de acero en Perú (2018-2023)

		2018	2019	2020	2021	2022	2023
Perú Consumo aparente de productos laminados	TM '000	2,981	3,008	2,428	3,853	3,655	3,261

Nota: Adaptado de ALACERO 2023. *Elaboración:* Propia

Por tanto, en promedio los últimos cinco años la participación de mercado promedio de CAASA ha sido de 36%; y el de las importaciones, 42.0% teniendo el siguiente comportamiento a lo largo del periodo mencionado (ALACERO, 2023).

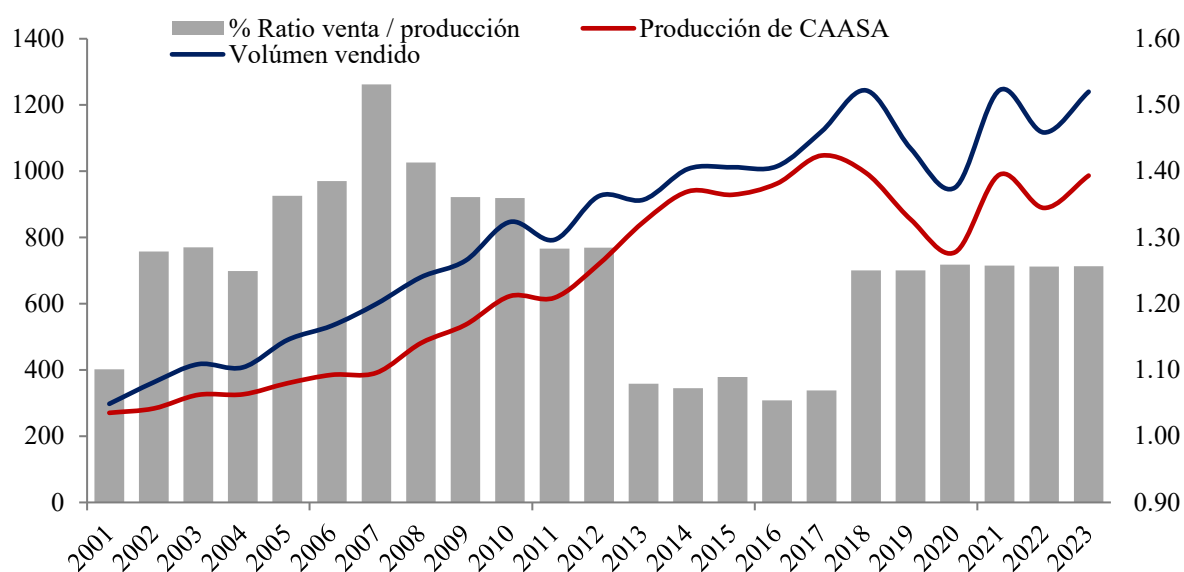
Tabla 16: Dinámica del Mercado Peruano: Market Share Histórico

		2018	2019	2020	2021	2022	2023
Industria							
Siderperú	TM '000	480	518	422	562	571	556
Aceros Arequipa	TM '000	1,244	1,069	951	1,245	1,117	1,240
Importaciones	TM '000	1,257	1,421	1,055	2,046	1,967	1,465
Siderperú	%	16%	17%	17%	15%	16%	17%
Aceros Arequipa	%	42%	36%	39%	32%	31%	38%
Importaciones	%	42%	47%	43%	53%	54%	45%

Nota: Adaptado de CAASA, Siderperú, 2018-2023. *Elaboración:* Propia

Asimismo, las empresas peruanas venden más que la producción nacional, lo que implica que ellas también importan para venta. Uno de esos casos es el de Aceros Arequipa.

Gráfico 10: Producción y venta de Aceros Arequipa (TM '00



Nota: Adaptado de CAASA, 2001-2023. *Elaboración:* Propia

2.5. Análisis de Porter

Porter (2001) destaca la importancia de vincularla con el entorno, particularmente con la industria o industrias en las que compete. En este sentido, Porter propone un modelo para evaluar los principales elementos que configuran la estructura competitiva de una industria, que son los siguientes:

- Amenaza de nuevos competidores: Es **media** por las siguientes razones:
 - a. Requiere una alta inversión en CAPEX para la instalación de plantas y adquisición de maquinarias.
 - b. Posibilidad de entrada de productos asiáticos mediante estrategias de precios o dumping.
 - c. Grandes proyectos de construcción y minería podrían optar por importar acero de Asia para reducir costos.
 - d. Los aranceles de importación de acero ser rigen bajo a subpartida de tasa arancelarias. Es importante destacar que Perú ha venido reduciendo el número de niveles arancelarios, pasando de cinco (0%, 12%, 17%, 20% y 25%) a cuatro (0%, 9%, 17% y 20%), con el objetivo de mejorar la eficiencia en la asignación de recursos y promover un mayor flujo de inversión. Esto genera menores costos de aranceles.
- Poder de negociación de los proveedores: Es **medio**.

- a. Existen muchos proveedores locales de chatarra en comparación con los productores de acero.
 - b. Condiciones de pago al contado y limitada capacidad para negociar pagos a crédito.
- Poder de negociación de los clientes: Es **medio**. Se considera medio, ya que el precio del acero está determinado por la oferta y la demanda del mercado internacional, aunque ciertos clientes, como empresas mineras, pueden tener cierto poder de negociación sobre el precio debido al volumen de compra.
 - Productos sustitutos: Es **bajo**. Se considera bajo, ya que el acero de bajo carbono no tiene un sustituto directo, aunque en algunos casos específicos, como las tuberías, podría ser reemplazado por materiales alternativos, pero costosos y contaminantes.
 - Rivalidad entre competidores existentes: Es **alta**. Más del 40% de la industria local de acero está concentrada en dos empresas, CAASA y SIDERPERU, con la visión de liderar la comercialización a nivel nacional. La competencia se intensifica debido a la presencia de importaciones de acero chino, que representan más del 60% del mercado.

Se concluye que la industria del acero es medianamente atractiva. Si bien existen barreras que dificultan la entrada de nuevos competidores, los grandes clientes enfrentan un bajo costo de cambio debido a la presencia de múltiples importadores que compiten por una pequeña porción del mercado.

2.6. Matriz de evaluación de factores externos

Para comprender el origen de la estrategia de una empresa, Porter (2001) destaca la importancia de vincularla con el entorno, particularmente con la industria o industrias en las que compete. En este sentido, Porter propone un modelo para evaluar los principales elementos que configuran la estructura competitiva de una industria, que son los mostrados en la siguiente tabla. La calificación del 1 al 5 denota mayor impacto en CAASA con un puntaje de 5.

Tabla 17: Matriz EFE de factores externos

Factores externos	Ponderación	Calificación	Puntaje ponderado
Oportunidades			
Tecnologías dirigidas a acercarse a clientes a través de aplicaciones	0.12	4	0.48

Mayores cuidados en la seguridad en la infraestructura informática	0.2	2	0.4
Aceleración del gasto de inversión para proyectos de infraestructura (Puerto de Chancay, Muelle Sur y ampliación de aeropuerto Jorge Chávez).	0.26	1	0.26
Nuevas tecnologías que generan eficiencias	0.14	2	0.28
Acuerdos de comercio internacional con bajas barreras arancelarias.	0.15	4	0.6
Mejores vías en la obtención de financiamiento.	0.13	4	0.52
Total	1,00		2.54
Amenazas			
Disminución de la confianza	0.2	1	0.2
Crecimiento de importaciones chinas	0.25	2	0.5
Retraso de los proyectos por tensiones políticas	0.2	3	0.6
Contracción del PBI del sector construcción para el 2024	0.2	3	0.6
Entorno legal y ecológico requiere mayor complejidad	0.15	2	0.3
Total	1		2.2

Nota: Adaptado de diversas fuentes. *Elaboración:* Propia

El resultado de la Matriz de Evaluación de Factores Externos (EFE), con un puntaje total de 2.54, indica que la empresa mantiene una posición moderada en su capacidad para responder a las condiciones del entorno. Si bien se identifica un conjunto relevante de oportunidades, como el incremento en la inversión en infraestructura, los acuerdos de comercio internacional con bajas barreras arancelarias y mejores condiciones de financiamiento, su aprovechamiento aún puede ser optimizado. Por otro lado, existen amenazas significativas, tales como el crecimiento de las importaciones chinas, los retrasos en proyectos debido a tensiones políticas y la mayor complejidad del entorno legal y ecológico, las cuales podrían afectar la competitividad de la empresa. En este sentido, resulta fundamental que la compañía implemente estrategias que le permitan maximizar los beneficios derivados de las oportunidades existentes y mitigar el impacto de las amenazas identificadas, asegurando así un posicionamiento más sólido en el mercado.

CAPITULO III. ANÁLISIS FINANCIERO

En este capítulo, se examinarán los estados financieros consolidados de Corporación Aceros Arequipa y sus subsidiarias, abarcando el periodo de 2016 a 2023 los cuales se puede apreciar en el anexo III junto con el análisis vertical y horizontal de los mismos en el anexo IV. Se enfocará en entender la evolución y desempeño financiero de la compañía con sus ratios históricos presentados en el anexo V, considerando no solo sus resultados consolidados, sino también realizando una comparación directa con SIDERPERÚ, uno de sus competidores más relevantes en el mercado peruano del acero. Para ofrecer una perspectiva integral, se empleará otros participantes de la industria de acero de referencia a nivel regional y global, como Ternium, Gerdau, Simec y Usinas Siderúrgicas, mencionadas en la sección 2 del capítulo II. Este enfoque permitirá contextualizar la posición de Aceros Arequipa en la industria del acero, observando su competitividad en relación con empresas comparables y aportando así un análisis robusto de su rendimiento financiero.

3.1. Evolución y composición de las ventas

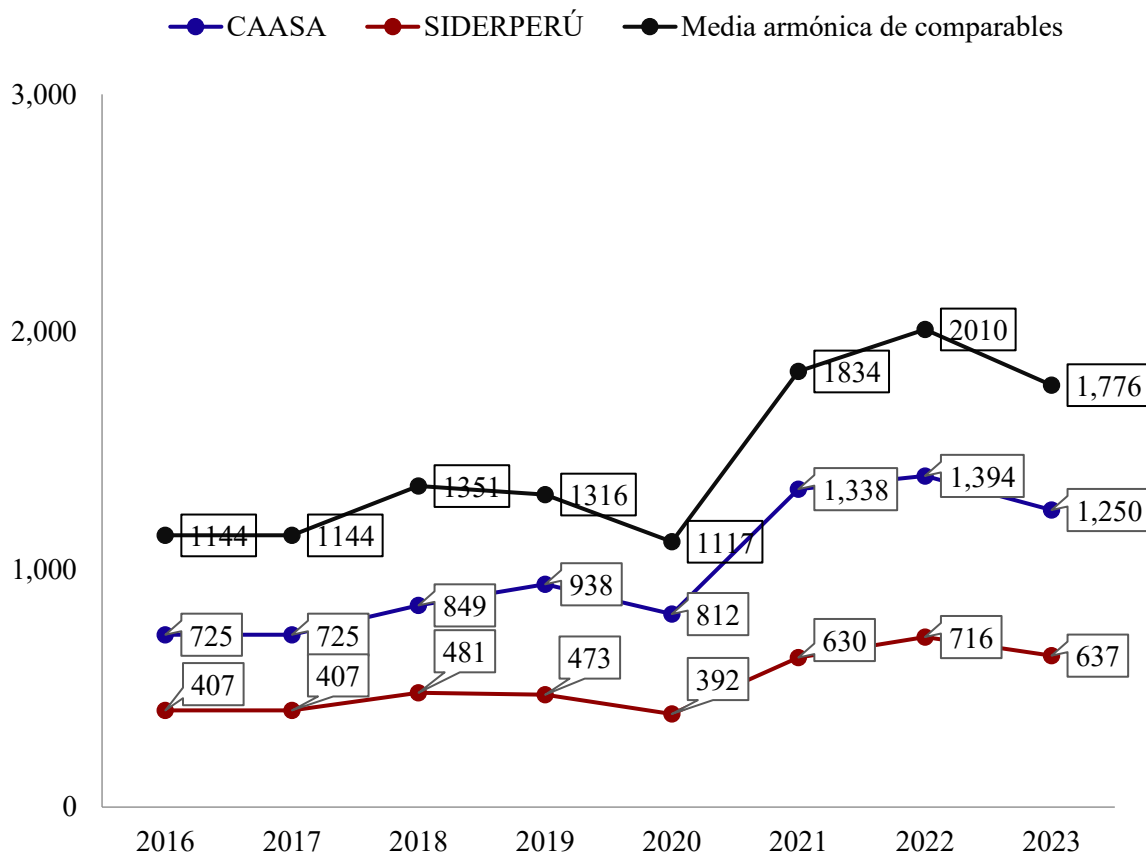
Se muestra la evolución de las ventas en millones de USD para CAASA (Corporación Aceros Arequipa), SIDERPERÚ y la media armónica⁴ de comparables internacionales de productores de acero desde 2016 hasta 2023. CAASA evidencia un crecimiento constante en sus ventas, alcanzando su punto máximo en 2022 con 1,394 millones de USD, aunque en 2023 sufre una ligera disminución a 1,250 millones. SIDERPERÚ, por su parte, muestra un crecimiento más moderado y estable, alcanzando un máximo de 716 millones de USD en 2022 y bajando a 637 millones en 2023. La media armónica de los comparables internacionales también sigue una trayectoria ascendente, alcanzando los 2,010 millones de USD en 2022 antes de caer a 1,776 millones en 2023.

En general, tanto CAASA como SIDERPERÚ reflejan una tendencia de crecimiento en línea con el mercado global, aunque se mantienen por debajo de los niveles de sus pares internacionales, que tienden a tener mayores volúmenes de ventas. La disminución en las

⁴ La media armónica es una medida de tendencia central utilizada principalmente cuando los datos representan tasas o razones, ya que otorga un mayor peso a los valores más pequeños y reduce el impacto de valores extremadamente altos. Su uso es especialmente relevante en contextos como el cálculo de velocidades promedio, rendimientos financieros y productividad, donde la relación entre las magnitudes analizadas es inversamente proporcional. A diferencia de la media aritmética, la media armónica proporciona una estimación más precisa en situaciones de alta variabilidad, evitando que los valores atípicos distorsionen los resultados. Por esta razón, es una herramienta valiosa en análisis económicos y financieros, así como en otros campos donde se requiere una representación más equilibrada del conjunto de datos.

ventas de 2023 para todos los grupos sugiere una posible contracción en la industria del acero, probablemente debido a factores globales que afectan la demanda o los precios en el sector.

Gráfico 11: Ventas (Millones de USD)



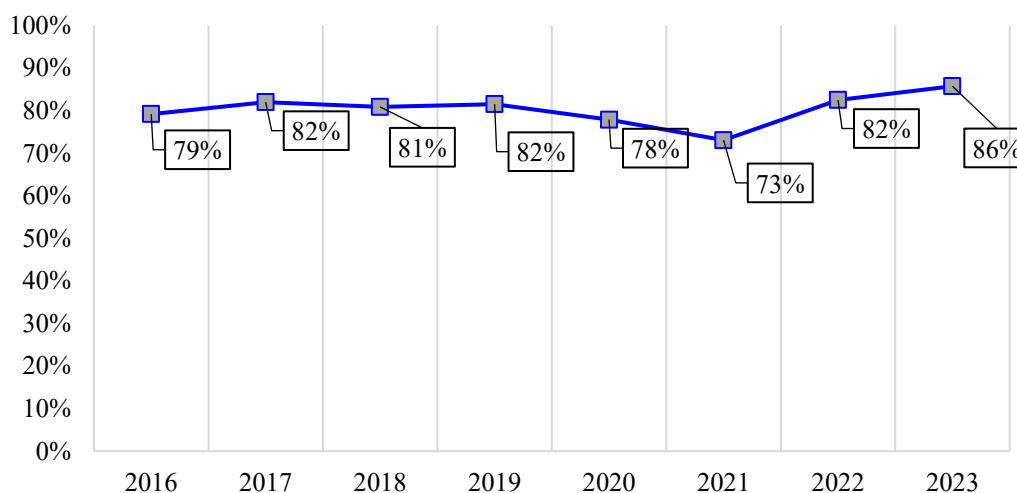
Nota: De Estados Financieros CAASA, Siderperú, y otros, 2016-2023. *Elaboración:* Propia

3.2. Evolución y composición del Costo de ventas

Se observa en el costo de ventas de CAASA que el costo de materias primas y suministros utilizados es el principal componente del costo de ventas, aumentando consistentemente desde 1,406 millones de soles en 2017 hasta 2,653 millones en 2023, lo cual refleja mayor uso de recursos. El incremento en el costo de materias primas y suministros utilizados dentro del costo de ventas de CAASA puede atribuirse no solo al mayor uso de recursos debido al crecimiento de las ventas, sino también a factores externos como la inflación, el aumento en el costo de la energía y la volatilidad en los precios de las materias primas a nivel global. Asimismo, otros componentes relevantes del costo de ventas, como los gastos de personal y la depreciación del inmovilizado, han mostrado incrementos graduales a lo largo de los años, lo que sugiere una expansión en la estructura operativa de la compañía. Este crecimiento puede estar asociado a

mayores inversiones en capital humano y en activos fijos, reforzando su capacidad productiva para responder a la demanda del mercado.

Gráfico 12: Costo de ventas sin depreciación ni amortización sobre ventas (%)



Nota: Adaptado de CAASA, 2016-2023. *Elaboración:* Propia

3.3. Evolución y composición del CAPEX

La información de la inversión en CAPEX de Aceros Arequipa muestra una tendencia interesante en los últimos años, reflejando un comportamiento de inversión cíclica. En 2012, la empresa realizó una gran inversión de 167 millones USD, con un ratio de CAPEX/Ventas del 20%, destacando proyectos como el Tren Laminador N2 (80 millones USD) y Acería 2 (54 millones USD). Sin embargo, las inversiones disminuyeron considerablemente en 2013, con solo 98 millones USD y un ratio de 13%, continuando en cifras bajas durante los años siguientes, con 21 millones USD en 2014 y 10 millones USD en 2015, reflejando un enfoque más conservador en términos de inversión. A partir de 2016, Aceros Arequipa comienza a recuperar su ritmo de inversión, alcanzando los 39 millones USD, con un ratio de CAPEX/Ventas de 3.40%, lo que refleja un mayor esfuerzo por modernizar y expandir su capacidad productiva. El aumento significativo en 2018 (80 millones USD) se destaca por un ratio de 10%, sugiriendo un fuerte enfoque en proyectos clave para fortalecer la infraestructura. En 2019, la inversión alcanza los 157 millones USD, el valor más alto del período, con un ratio de 17%, lo que puede indicar una fase de expansión considerable. Sin embargo, tras este pico, las inversiones empiezan a estabilizarse, con 106 millones USD en 2020, y un ratio de 13%, lo que indica un enfoque más equilibrado. Los últimos años, 2021 a 2023, muestran inversiones

continuas alrededor de los 128 a 163 millones USD, con un ratio de CAPEX/Ventas entre 9% y 13%, lo que refleja una estrategia de inversión más moderada pero consistente. Esto sugiere que Aceros Arequipa mantiene un enfoque prudente hacia la expansión y modernización, probablemente centrado en proyectos más específicos y rentables a largo plazo.

Tabla 18: Evolución de inversión en activo fijo

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tren Laminador N2	Millones USD	80	37	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Almacenes Pisco	Millones USD	20	16	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SAP ERP	Millones USD	13	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros	Millones USD	54	39	21	10	19	23	39	55	50	85	85	67
Acería 2	Millones USD	0	0	0	0	0	0	15	102	56	61	17	0
Comasa	Millones USD	0	0	0	0	0	0	26	0	0	0	0	0
Comfer	Millones USD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17	0	0
Tren Laminador N3	Millones USD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12	45
CD Lurin	Millones USD	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	15	16
CAPEX		167	98	21	10	19	23	80	157	106	163	129	128

Nota: Adaptado de CAASA, 2016-2023. *Elaboración:* Propia

3.4. Evolución y composición de la Deuda Financiera

La tabla muestra el desglose de las obligaciones financieras de Aceros Arequipa, expresada en 2.6 millones de soles, al cierre de 2023. La deuda está compuesta principalmente por arrendamientos financieros (27%), pagarés (46%) y préstamos (25%), cada uno con diferentes garantías y porcentajes sobre el total de la deuda. Los arrendamientos financieros representan una parte significativa, con un saldo total de 712 millones de soles y están respaldados por activos fijos adquiridos. Esto sugiere un uso de financiamiento estructurado para la adquisición de activos, lo cual es común en industrias con alta inversión en bienes de capital. La tasa es fija para todas las obligaciones

Por otro lado, los pagarés y préstamos constituyen la mayor proporción de la deuda, con un enfoque en financiar las operaciones sin garantías específicas, lo que representa una exposición mayor al riesgo crediticio. Los pagarés suman aproximadamente 1.2 millones de soles de los cuales el 61% se encuentran en soles. Del lado de los préstamos que conforman 656 millones

de soles, también el 60% se encuentra en moneda nacional. Esta estructura indica una dependencia considerable de la deuda a corto plazo en forma de pagarés y préstamos, lo que podría aumentar la presión sobre el flujo de caja si las tasas de interés suben o el acceso a crédito se vuelve más limitado. La segunda moneda importante es el dólar americano, lo cual confiere un riesgo de moneda. La diversificación de las fuentes de financiamiento, con una combinación de arrendamientos y préstamos con y sin garantías específicas, refleja una estrategia de apalancamiento que balancea activos de respaldo con una flexibilidad crediticia. Aceros Arequipa ha financiado sus operaciones a través de diversas obligaciones financieras, incluyendo préstamos bancarios, arrendamientos financieros y emisión de pagarés. Sus contratos de arrendamiento financiero están garantizados con la cesión de los títulos de propiedad de los bienes adquiridos, como activos fijos. En 2018, la empresa firmó dos contratos con el Banco de Crédito del Perú (BCP) por un total de US\$180 millones para la construcción de una planta en Pisco. Este financiamiento fue ampliado en 2019 a US\$207.5 millones y en 2021 a US\$243 millones, con condiciones mejoradas en tasas de interés. La subsidiaria Transportes Barcino S.A. adquirió tracto camiones mediante arrendamiento financiero con el BCP por S/28.3 millones a una tasa de 8.6%. Además, la empresa mantiene contratos de arrendamiento por derechos de uso con plazos entre 51 y 57 meses y tasas de descuento de 4.96% a 5.82%.

Aceros Arequipa también ha suscrito préstamos de mediano y largo plazo con entidades como Banco Santander, Interbank y Banco Mercantil Santa Cruz, con tasas de interés que varían entre 3.65% y 10.04%. Destacan contratos importantes como el firmado en 2022 con Interbank por hasta US\$75 millones y con el BCP por S/343.2 millones, ambos con periodos de gracia.

Para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones, la compañía ha constituido un fideicomiso en garantía con activos estratégicos como la planta de Pisco.

Aceros Arequipa está comprometida con el cumplimiento de ciertos covenants financieros, entre ellos:

Ratio de apalancamiento financiero: no mayor a 1.6

Ratio de cobertura de servicio de deuda: no menor a 1.2

Ratio de cobertura de deuda: no mayor a 4.0

Ratio de cobertura de intereses: no menor a 3.0

Ratio de liquidez corriente: no menor a 1

Dado que la empresa no cuenta con deuda pública actual, no existe una clasificación de riesgo vigente, pero Bloomberg denota a la acción como una empresa con probabilidad de entrar en bancarrota de 0%.

Tabla 19: Deuda financiera de CAASA

Factores externos	Monto	Interés máximo convertido a soles	Proporción	Moneda principal	Porcentaje por moneda
Arrendamientos	768,113	8.6%	29%	USD	40%
Pagarés	1,203,983	17.0%	46%	PEN	52%
Préstamos	656,094	10.0%	25%	COP ⁵	1%
Total	2,628,190		100%	CLP ⁶	4%
				BOB ⁷	3%

Nota: Adaptado de CAASA, 2016-2023. *Elaboración:* Propia

3.5. Finanzas de corto plazo: NOF versus Fondo de Maniobra

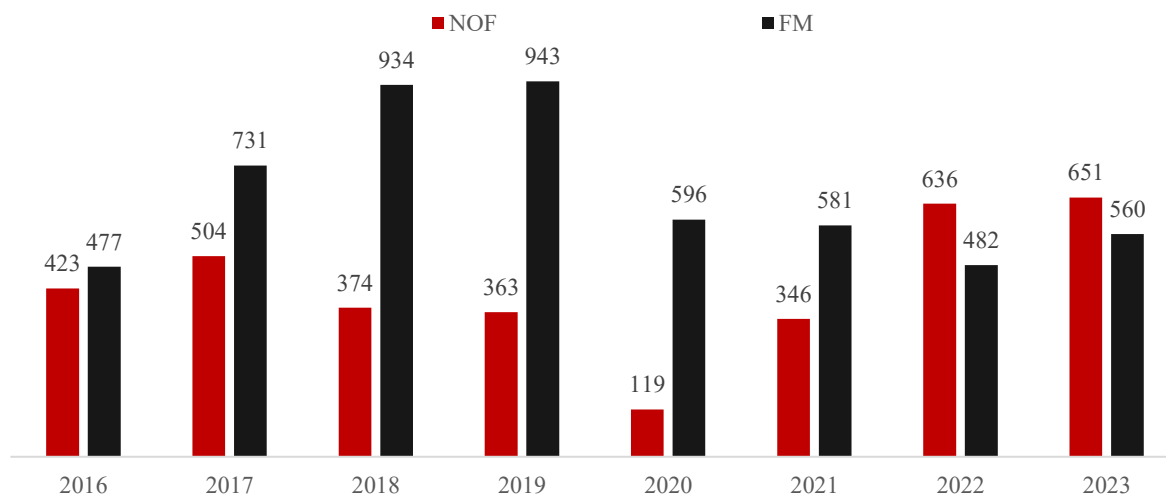
CAASA contó hasta el año 2021 con un exceso de caja lo cual generó que el fondo de maniobra es mayor a las necesidades operativas de fondo, lo que indica que CAASA tuvo pérdidas de rentabilidad al poseer recursos ociosos inmóviles como el excedente de caja en estos años. Algo diferente sucedió en el año 2022, ya que el fondo de maniobra es mayor a las necesidades operativas de fondos debido a que el fondo de maniobra decayó por la reducción de la caja por pago de dividendos y devolución del capital social, y también por las deudas comerciales con proveedores que se incrementaron y por los préstamos financieros debido a recorte del capital social. En el caso del incremento de las necesidades operativas de fondos, estas aumentaron por el incremento de inventarios en stock debido a la baja demanda de acero de este último año. Así, en la actualidad la empresa debe cuadrar cuentas para responder por sus compromisos a futuro, evitando comprometer otras necesidades operativas de producción.

⁵ Pesos colombianos

⁶ Pesos chilenos

⁷ Bolivianos

Gráfico 13: Necesidades operativas de fondo y Fondo de maniobra



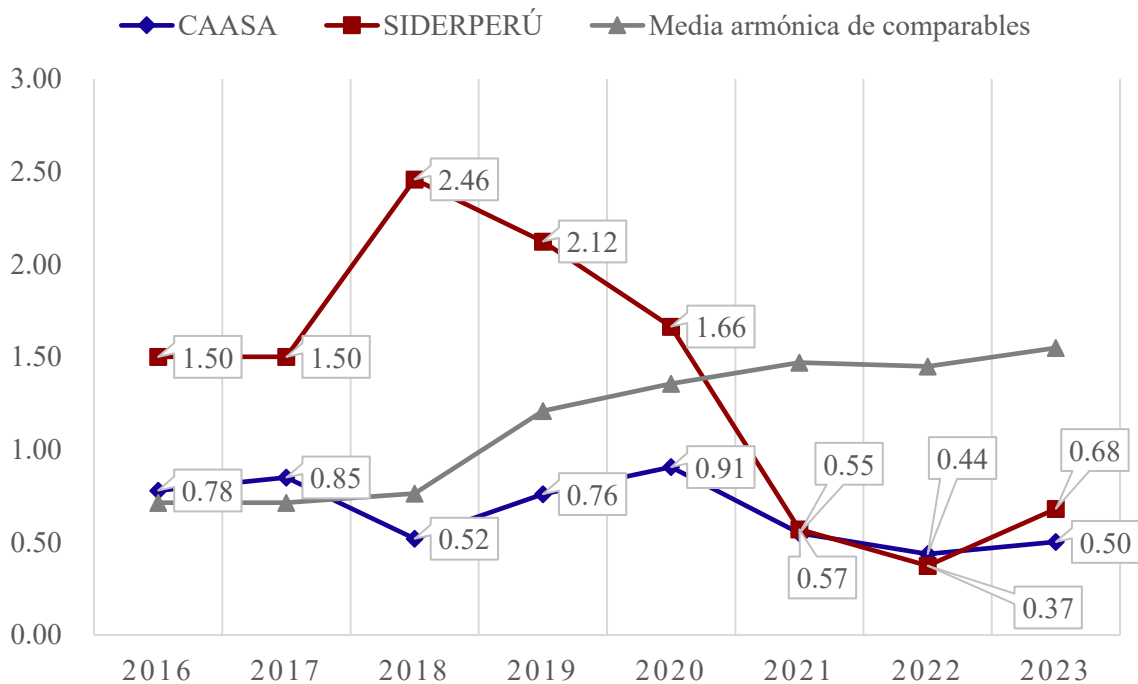
Nota: Adaptado de CAASA, 2016-2023. *Elaboración:* Propia

3.6. Análisis de ratios financieros

3.6.1. Liquidez

Sobre la liquidez, el gráfico muestra la evolución del índice de liquidez ácida de CAASA y SIDERPERÚ en comparación con la media armónica de comparables en el periodo de 2016 a 2023. Se observa que CAASA mantiene un índice de liquidez ácida inferior al promedio del sector y a SIDERPERÚ en casi todos los años, lo que indica una menor capacidad para cubrir sus pasivos a corto plazo sin depender de la venta de inventarios. Su índice ha mostrado una tendencia ligeramente estable y algo limitada, oscilando entre 0.50 y 0.91 en el periodo, y finaliza en 2023 con un valor de 0.68, lo que sugiere cierta mejora en su capacidad de liquidez, aunque sigue siendo baja en términos absolutos. Por otro lado, SIDERPERÚ presenta una tendencia descendente significativa en su liquidez ácida, comenzando con 1.50 en 2017, alcanzando un máximo de 2.46 en 2018, y luego disminuyendo progresivamente hasta 0.37 en 2022, antes de una ligera recuperación a 0.50 en 2023. Esta caída indica un deterioro considerable en su capacidad para cubrir sus pasivos corrientes, lo cual podría poner presión sobre su estructura financiera si no se revierte esta tendencia. En general, la media armónica de comparables ha sido más estable, manteniéndose cerca de 1.5, lo que sugiere que tanto CAASA como SIDERPERÚ se encuentran por debajo del promedio del sector en términos de liquidez ácida, reflejando una menor capacidad de afrontar sus obligaciones de corto plazo.

Gráfico 14: Prueba ácida de liquidez (veces)



Nota: De Estados Financieros CAASA, Siderperú, y otros, 2016-2023. *Elaboración:* Propia

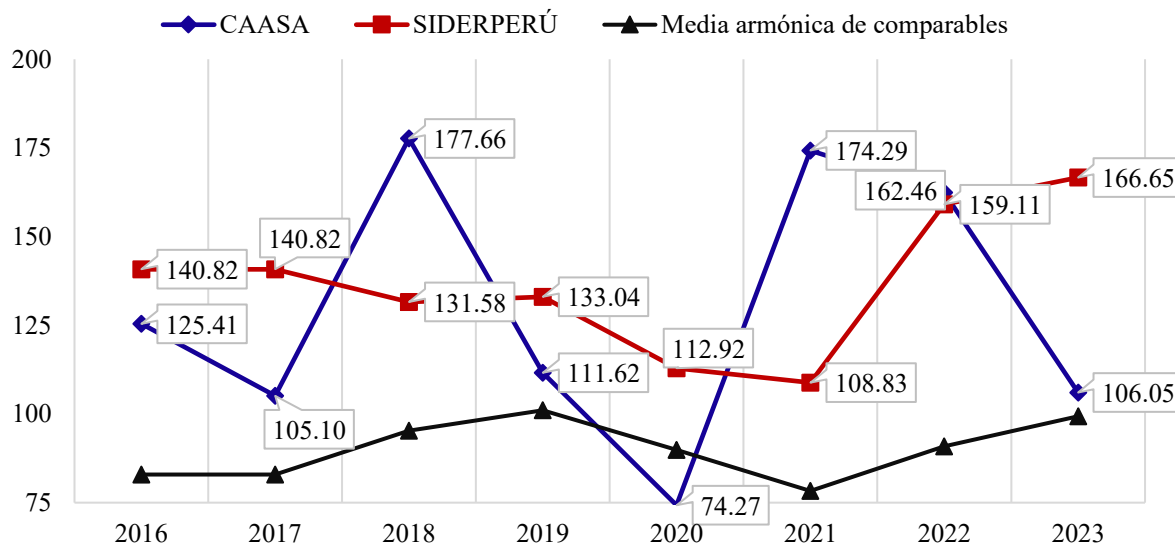
3.6.2. Gestión

CAASA muestra una alta volatilidad en su ciclo de conversión de efectivo, alcanzando un máximo de 177.66 días en 2018 y un mínimo de 74.27 días en 2020, para luego situarse en 106.05 días en 2023. Esto indica que la empresa ha tenido variaciones significativas en la gestión de sus activos circulantes, lo cual puede afectar su liquidez y su eficiencia operativa. A pesar de la reducción en su ciclo desde el pico de 2018, CAASA aún se encuentra por encima de la media de comparables, lo que sugiere espacio para mejorar en términos de rotación de efectivo. Es importante mencionar que CAASA sí ha cumplido su covenant de liquidez corriente mayor a 1.

Por su parte, SIDERPERÚ también muestra una tendencia fluctuante, con picos de 174.29 días en 2021 y 166.65 días en 2023, manteniéndose en niveles superiores a la media del sector en la mayoría de los años. Esto refleja una gestión relativamente ineficiente en el manejo de sus inventarios y cuentas por cobrar, lo cual puede incrementar sus necesidades de financiamiento a corto plazo. La media armónica de comparables se mantiene de manera más estable en un rango de 100 a 120 días, sugiriendo que tanto CAASA como SIDERPERÚ tienen ciclos de

conversión de efectivo menos eficientes que el promedio de sus competidores, lo cual podría afectar su competitividad en el mercado.

Gráfico 15: Ciclo de conversión de Efectivo (días)

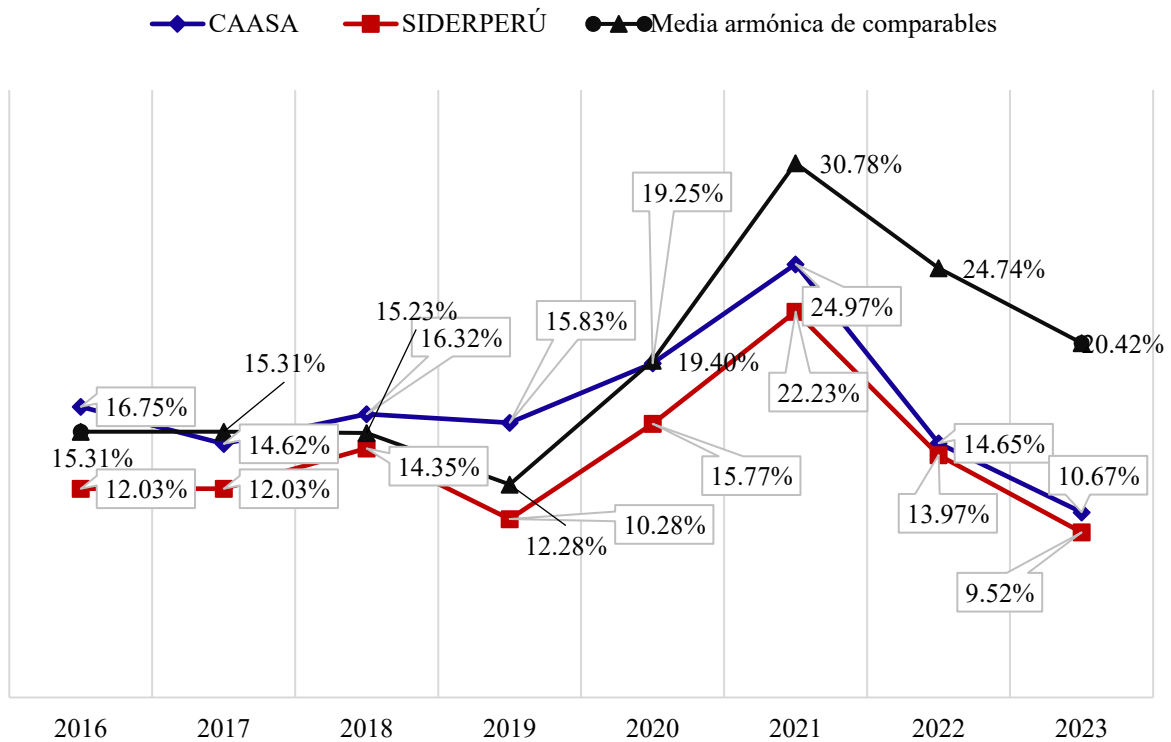


Nota: De Estados Financieros CAASA, Siderperú, y otros, 2016-2023. *Elaboración:* Propia

3.6.3. Rentabilidad

Sobre el margen bruto, se observa que CAASA ha mantenido un margen bruto relativamente estable en torno al 14-16% durante gran parte del periodo, salvo una disminución notable en 2022 (13.97%) y una recuperación leve en 2023 (10.67%). Esto indica una estabilidad en el costo de ventas en relación con sus ingresos, aunque la caída en los últimos años podría reflejar un aumento en los costos o una presión en los precios de venta. SIDERPERÚ, en cambio, muestra una mayor variabilidad en su margen bruto, comenzando con valores más bajos que CAASA (12.03% en 2016) y alcanzando un máximo de 24.97% en 2021 antes de caer a 9.52% en 2023. La media armónica de comparables, en contraste, muestra una tendencia de aumento más pronunciada, alcanzando un pico de 30.78% en 2021 y luego disminuyendo a 20.42% en 2023. Este comportamiento sugiere que tanto CAASA como SIDERPERÚ operan con márgenes brutos menores al promedio del sector, lo cual puede ser una desventaja competitiva, especialmente en un contexto de inflación de costos. La volatilidad en el margen de SIDERPERÚ indica una mayor sensibilidad a factores externos o internos que afectan su eficiencia operativa.

Gráfico 16: Margen bruto (%)



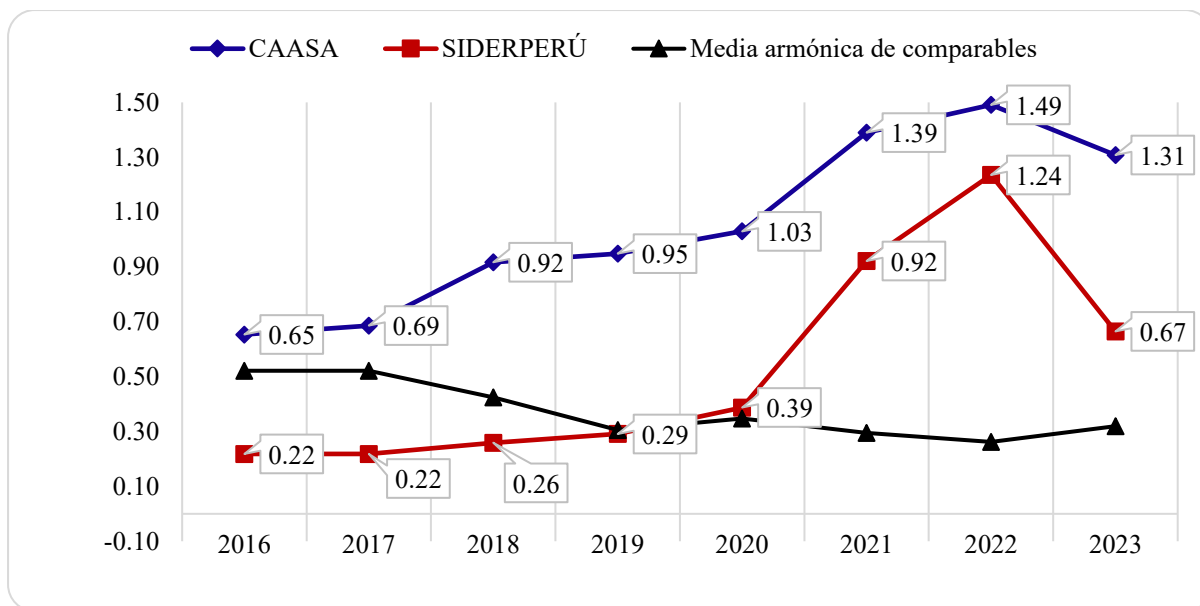
Nota: De Estados Financieros CAASA, Siderperú, y otros, 2016-2023. *Elaboración:* Propia

3.6.4. Solvencia y Apalancamiento

La gráfica muestra la evolución del índice de endeudamiento patrimonial (pasivo/patrimonio) de CAASA y SIDERPERÚ en comparación con la media armónica de empresas comparables entre 2016 y 2023. CAASA presenta una tendencia ascendente en su nivel de endeudamiento, pasando de 0.65 en 2016 a un máximo de 1.49 en 2022, con una leve reducción a 1.31 en 2023. Este incremento refleja una mayor dependencia de financiamiento externo en relación con su patrimonio, lo cual puede implicar una estrategia de expansión o necesidades de capital de trabajo. Sin embargo, un endeudamiento alto también implica mayores obligaciones de pago, lo que podría afectar la flexibilidad financiera de la empresa en caso de cambios en las condiciones de mercado. SIDERPERÚ, en cambio, muestra una curva de endeudamiento más moderada y estable hasta 2019, pero con un aumento pronunciado desde 2020, alcanzando un máximo de 1.24 en 2022, antes de reducirse considerablemente a 0.67 en 2023. Esta disminución en el último año podría indicar esfuerzos de la empresa por reducir su carga de deuda o mejorar su estructura de capital. En comparación, la media armónica de comparables se mantiene en un rango relativamente bajo y estable alrededor de 0.3 a 0.4, lo que indica que tanto CAASA como SIDERPERÚ tienen niveles de endeudamiento significativamente

mayores al promedio de su sector, lo cual podría representar un mayor riesgo financiero frente a sus competidores más conservadores.

Gráfico 17: Endeudamiento patrimonial (pasivo / patrimonio) %



Nota: De Estados Financieros CAASA, Siderperú, y otros, 2016-2023. *Elaboración:* Propia

3.7. Política de Dividendos

La compañía establece que el 40% de las utilidades de libre disposición de cada ejercicio se distribuirán anualmente como dividendos en efectivo. Este reparto se realiza una vez que se han cumplido con las reservas legales obligatorias y aquellas propuestas por el Directorio que sean necesarias para las operaciones de la empresa. El Directorio tiene la facultad de aprobar adelantos de dividendos durante el ejercicio en curso, bajo las siguientes condiciones:

Primer Adelanto: Puede autorizarse un adelanto equivalente hasta el 10% de la utilidad de libre disposición proyectada para el ejercicio en curso, al momento de la aprobación de los estados financieros intermedios al 30 de junio.

Segundo Adelanto: Posteriormente, se puede aprobar un adelanto de hasta el 24% de la utilidad de libre disposición proyectada, descontando el monto del primer adelanto. Este segundo desembolso se decide con la aprobación de los estados financieros intermedios al 30 de septiembre.

El saldo restante del dividendo, correspondiente al 40% de la utilidad de libre disposición menos los adelantos realizados, es sometido a la aprobación de la Junta General Obligatoria Anual dentro del primer trimestre del ejercicio siguiente.

La aprobación tanto de los adelantos como del dividendo anual está condicionada a la situación financiera de la empresa. En este sentido, se consideran factores como:

Liquidez: La disponibilidad de efectivo para cubrir las obligaciones financieras.

Nivel de Endeudamiento: La capacidad de la empresa para mantener niveles adecuados de apalancamiento.

Flujo de Caja: La generación de ingresos operativos suficientes.

Compromisos Financieros: El cumplimiento de los términos establecidos en los contratos de financiamiento vigentes.

Estas condiciones aseguran que la distribución de dividendos no comprometa la estabilidad financiera de la compañía.

Excepcionalmente, el Directorio puede autorizar dividendos adicionales, siempre que considere conveniente dicha medida. Estas decisiones deben sustentarse posteriormente ante la Junta General de Accionistas. El pago de dividendos aprobados, ya sean ordinarios o extraordinarios, se realizará dentro de un plazo de 60 días calendario posteriores a su aprobación por parte de los órganos competentes.

La capitalización de utilidades mediante la emisión de acciones liberadas también es una opción evaluada por la Junta General de Accionistas a propuesta del Directorio. Esta decisión puede ser tomada tanto en la Junta General Obligatoria Anual como en juntas extraordinarias convocadas específicamente para este fin. Sobre el porcentaje que se paga de dividendos, este ha subido de 34% en 2016 a 65% en 2023.

3.8. Diagnóstico Financiero

Corporación Aceros Arequipa (CAASA) ha experimentado un crecimiento sostenido en sus ventas hasta el año 2022, aunque al igual que SIDERPERÚ, mostró una leve caída en 2023, posiblemente debido a factores globales que afectan la industria del acero. Esto sugiere la necesidad de estrategias que permitan ampliar su cuota de mercado y competir de manera más resiliente ante un entorno inestable que afecta el costo de suministros. Todavía la empresa

enfrenta retos ante un aumento del costo de ventas sobre ventas por lo que es necesario una gestión de costos optimizada que le permita mantener un margen bruto competitivo y mitigar parcialmente el impacto de la inflación en precios de insumos.

En términos de inversión en CAPEX, CAASA ha reducido su desembolso total en activos fijos a lo largo de los años, pasando de inversiones altas en 2016 a un nivel más moderado en 2023. Esta disminución refleja una optimización de recursos y posiblemente una menor necesidad de expansión física. No obstante, el aumento en las obras en curso en el último año indica que la empresa aún tiene proyectos específicos en desarrollo, lo que podría responder a planes estratégicos de crecimiento o modernización de sus instalaciones para mantener su competitividad en el futuro cercano. Según el cálculo estimado, la empresa se encuentra a un 91% de capacidad, sin considerar que existe una parte importante de importaciones que la misma empresa realiza, monto que resulta información interna de la empresa.

CAASA presenta un alto nivel de endeudamiento en comparación con la media de sus competidores, especialmente a través de pagarés y préstamos sin garantías específicas. Esta estructura de deuda puede implicar riesgos financieros adicionales, ya que una mayor dependencia de financiamiento a corto plazo podría afectar su capacidad de maniobra en un entorno de tasas de interés en alza o con restricciones de acceso a crédito. La empresa debe evaluar la posibilidad de diversificar sus fuentes de financiamiento o de reducir su nivel de endeudamiento para mejorar su flexibilidad financiera y reducir el riesgo de exposición ante cambios en el mercado.

La liquidez ácida de CAASA es baja en comparación con la de sus competidores, lo cual limita su capacidad para cubrir obligaciones a corto plazo sin depender de la venta de inventarios. Adicionalmente, su ciclo de conversión de efectivo es más largo que el promedio de la industria, lo que podría afectar negativamente su flujo de caja y su capacidad operativa. Estos factores sugieren que la empresa necesita optimizar sus procesos de gestión de efectivo y mejorar su rotación de inventarios para mantener una mayor liquidez y reducir la presión sobre su flujo operativo.

Finalmente, la política de dividendos de CAASA es prudente y está sujeta a la situación financiera de la empresa. Esta política permite a la compañía preservar su estabilidad financiera al condicionar los pagos de dividendos a la disponibilidad de liquidez, el nivel de endeudamiento y el cumplimiento de compromisos financieros. Este enfoque conservador en

la distribución de utilidades refleja una estrategia responsable que equilibra los intereses de los accionistas con la necesidad de mantener una base financiera sólida.

En resumen, aunque CAASA ha logrado crecimiento y mejoras en su eficiencia operativa, enfrenta desafíos importantes en liquidez, gestión de deuda y competitividad frente a pares internacionales. Para consolidarse en el mercado global del acero y mitigar los riesgos financieros, la empresa deberá continuar optimizando su estructura de costos, mejorar su flexibilidad financiera y buscar oportunidades para aumentar su cuota de mercado en un entorno económico cambiante. La política de dividendos de Aceros Arequipa refleja un enfoque estratégico para balancear la distribución de utilidades a sus accionistas y la sostenibilidad financiera de la compañía. Este esquema asegura que las decisiones sobre el reparto de dividendos consideren tanto las necesidades de retribución a los inversionistas como los requerimientos operativos y financieros de la empresa.

CAPITULO IV. Análisis de Riesgos

4.1. Riesgos Financieros

4.1.1. Riesgos de Liquidez

El riesgo de liquidez en Aceros Arequipa implica la posibilidad de no contar con fondos suficientes para cubrir sus obligaciones financieras en el momento en que vencen. Si esto sucediera, la empresa podría enfrentar problemas para pagar a terceros, lo que afectaría su operación y reputación. Para evitarlo, la compañía gestiona su flujo de caja y accede a fuentes de financiamiento que le permitan cumplir con sus compromisos de manera oportuna.

Uno de los mecanismos que utiliza la empresa para manejar este riesgo es la planificación de pagos futuros. Según los datos al cierre de 2023, una parte considerable de sus pasivos financieros vencen en los primeros tres meses del año, lo que significa que debe mantener suficiente liquidez a corto plazo. Sin embargo, también tiene obligaciones a mediano plazo, por lo que debe garantizar que sus ingresos y financiamiento sean adecuados para cumplir con estos pagos sin afectar su estabilidad financiera. Además de gestionar su efectivo, Aceros Arequipa cuenta con la posibilidad de recurrir a líneas de crédito y otras fuentes de financiamiento en caso de ser necesario. La administración del riesgo de liquidez es clave para que la empresa pueda operar sin interrupciones y cumplir con sus compromisos financieros de manera eficiente. Su estrategia se basa en mantener un equilibrio entre sus ingresos, la disponibilidad de efectivo y el acceso a financiamiento, asegurando así que pueda afrontar sus pagos en el momento adecuado.

En relación con el ratio de liquidez, CAASA cuenta con un covenant financiero que establece que el ratio de liquidez corriente no debe ser menor a 1. Esto implica que la empresa debe mantener un nivel adecuado de activos corrientes en relación con sus pasivos corrientes, garantizando así su capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. El cumplimiento de este covenant es fundamental para preservar la estabilidad financiera y evitar posibles incumplimientos contractuales con acreedores o inversionistas.

4.1.2. Riesgos de Crédito

El riesgo de crédito asociado a cuentas por cobrar es la posibilidad de que una empresa no reciba el pago total o parcial de sus cuentas por cobrar debido a la incapacidad o falta de voluntad de sus clientes para cumplir con sus obligaciones financieras. Este riesgo puede afectar la liquidez y estabilidad financiera de la empresa, ya que una alta exposición a cuentas

incobrables puede generar pérdidas y afectar el flujo de caja. Para mitigar este riesgo, las empresas implementan estrategias como análisis de solvencia de clientes, establecimiento de límites de crédito, diversificación de clientes y provisión para cuentas incobrables.

En el caso de Aceros Arequipa, el riesgo de crédito corresponde principalmente a las cuentas por cobrar originadas por las ventas de mercadería y productos terminados efectuadas a diversas empresas locales y del exterior. Estas cuentas son de vencimiento corriente y están denominadas principalmente en dólares estadounidenses. Al 31 de diciembre de 2023, el saldo total de cuentas por cobrar comerciales de Aceros Arequipa ascendió a S/537,195,000, de los cuales S/424,590,000 correspondían a cuentas sin vencimiento y vencidas hasta 180 días, mientras que S/112,605,000 fueron clasificadas como mayores a 180 días y sujetas a una pérdida de crédito esperada. En comparación, al 31 de diciembre de 2022, el saldo total fue de S/613,306,000, con S/504,203,000 en cuentas sin vencimiento y vencidas hasta 180 días, y una pérdida de crédito esperada de S/109,103,000. La disminución en el saldo total de cuentas por cobrar refleja una reducción en las cuentas no vencidas y vencidas mayores a 180 días, lo que puede indicar una mejor gestión del riesgo de crédito o una disminución en las ventas a crédito.

Al 31 de diciembre de 2023, la compañía mantiene cuentas garantizadas con cartas fianzas bancarias por un importe aproximado de S/1,370,000 y US\$13,900,000 (en comparación con S/1,920,000 y US\$26,571,000 al 31 de diciembre de 2022), lo que contribuye a reducir la exposición al riesgo de crédito y asegurar el cumplimiento de las obligaciones de pago por parte de sus clientes.

4.1.3. Riesgos de mercado

4.1.3.1. Riesgo de precio

Los principales materiales que utiliza Aceros Arequipa para producir acero son la chatarra de acero, que constituye alrededor del 90% de su materia prima, y el arrabio, que representa aproximadamente el 10%. Debido a la limitada disponibilidad de chatarra de acero en el mercado local, Aceros Arequipa necesita complementar su suministro de estos insumos en mercados internacionales. Para garantizar el abastecimiento, la empresa cuenta con subsidiarias en Bolivia, Chile y Estados Unidos.

Los precios internacionales del acero están sujetos a múltiples factores externos que escapan al control de las empresas del sector, tales como los desbalances entre oferta y demanda, las tendencias de la economía global, las fluctuaciones en los tipos de cambio, las expectativas

inflacionarias, los patrones de consumo y los eventos políticos en los principales países productores, así como los efectos después de la pandemia. Estos factores, junto con la naturaleza cíclica de la industria siderúrgica, dificultan la posibilidad de prever un comportamiento estable en el precio internacional del acero.

4.1.3.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge debido a las fluctuaciones en los tipos de cambio que afectan el valor de los flujos de caja futuros de la Compañía y sus Subsidiarias. Este riesgo es gestionado por la Gerencia Financiera, que monitorea la exposición cambiaria principalmente en Soles (moneda funcional) y dólares estadounidenses, buscando mantener un equilibrio entre activos y pasivos denominados en estas monedas.

Dado que los ingresos, costos y endeudamiento están vinculados al dólar estadounidense, cualquier variación en el tipo de cambio impacta la contabilidad en Soles. Para mitigar este riesgo, se evalúan constantemente estrategias de cobertura económica. En los últimos dos años, la empresa no cuenta con instrumentos financieros derivados. Por otro lado se ve volatilidad en sus resultados por diferencia de cambio. Al 31 de diciembre de 2023, la Compañía registró una ganancia neta por diferencia de cambio de S/12,705,000, en contraste con la pérdida neta de S/25,682,000 en 2022. Además, presentó una posición pasiva neta de US\$83,554,000 en 2023, reflejando un mayor nivel de pasivos en moneda extranjera respecto a sus activos.

Entonces, como no existen derivados registrado, se evidencia una volatilidad, y la posición neta en dólares es 4% de los pasivos confirmando un impacto mínimo, se puede concluir que no hay cobertura contable explícita ante fluctuaciones del dólar. Actualmente, la Compañía no cuenta con instrumentos financieros derivados.

4.1.3.3. Riesgo de tasa de interés

La volatilidad de las tasas de interés en el mercado de capitales peruano implica que, ante un posible incremento de estas tasas, el valor de la acción en el mercado secundario podría disminuir, impactando negativamente en la rentabilidad real de los inversionistas. Asimismo, la volatilidad de las tasas provoca que las condiciones de acceso a financiamiento no sean favorables. Dado que Aceros Arequipa tiene distintas obligaciones financieras, se ve expuesto a distintas tasas de interés. Cierta volatilidad generaría un aumento en los gastos financieros por intereses, así como un mayor riesgo de crédito debido al encarecimiento del financiamiento.

La empresa no tiene riesgo de fluctuación de tasas variables ya que solo cuenta con tasas fijas de financiamiento. Los estados financieros del 2023 muestran el impacto que tendría una variación de ± 50 puntos básicos en las tasas de interés sobre la utilidad antes del impuesto a las ganancias de la Compañía y sus Subsidiarias. Este análisis de sensibilidad asume que todas las demás variables se mantienen constantes y refleja cómo un aumento o disminución en las tasas de interés afectaría los costos financieros y, en consecuencia, la rentabilidad de la empresa. Para diciembre de 2022, una variación de ± 50 puntos básicos en las tasas de interés implicaría un impacto de S/2,698,000 en la utilidad antes del impuesto a las ganancias. Para diciembre de 2023, este impacto sería de S/2,568,000, lo que sugiere una ligera reducción en la sensibilidad de la utilidad ante cambios en las tasas de interés en comparación con el año anterior. Por su ligera reducción se concluye que la empresa ha manejado mejor su exposición al riesgo de tasas de interés dado que es un impacto mínimo.

4.2. Riesgos no financieros

4.2.1. Riesgo Estratégico

El crecimiento futuro y el desempeño financiero de la empresa dependen, en cierta medida, de la efectiva implementación y ejecución de sus estrategias corporativas, las cuales están sujetas a factores externos fuera de su control. Aunque CAASA posee experiencia en la ejecución de proyectos, con evaluaciones rigurosas y una implementación consistente en el pasado, no es posible garantizar que todas sus estrategias se ejecuten en su totalidad o que alcancen los resultados esperados. Además, algunos aspectos de las estrategias corporativas están condicionados por elementos externos, como variaciones en las condiciones de mercado, la competencia, las decisiones gubernamentales en las distintas jurisdicciones donde opera la empresa y el impacto de políticas gubernamentales locales e internacionales. Por lo tanto, cualquier obstáculo o imposibilidad de llevar a cabo estas estrategias podría afectar negativamente el crecimiento de los negocios y el desempeño de la empresa en el futuro. Esto refleja un reto para la gestión local frente a su comparable Siderperu, quien recibe todo el lineamiento estratégico y directivo de su matriz Gerdau, uno de los productores top en el mundo. Es por esto que Siderperu obtiene mayor información directa de ámbitos globales que impactan a la industria.

4.2.2. Riesgo Operacional

Aceros Arequipa concentra sus operaciones de producción de acero y laminación en una única planta, lo cual hace que cualquier interrupción en la capacidad productiva pueda elevar los costos de producción y reducir tanto las ventas como las ganancias en el período afectado. Además de las fallas operativas ocasionales en el equipo, la planta enfrenta riesgos significativos de pérdidas catastróficas a causa de eventos imprevistos, como incendios o explosiones.

Los procesos productivos de la empresa dependen de equipos críticos, entre los que destacan hornos eléctricos de arco, máquinas de colada continua, hornos de recalentamiento de gas, plantas de laminación y transformadores de alta potencia, cuya falla imprevista puede generar tiempos de inactividad en la operación. Todos estos procesos poseen las certificaciones necesarias para garantizar productos de calidad.

4.2.3. Riesgo Reputacional e Imagen

En este sentido, es probable que Aceros Arequipa experimente cierres materiales de planta o períodos de producción reducida en caso de fallas técnicas de consideración. Las interrupciones inesperadas en la capacidad productiva tendrían un impacto negativo en los indicadores de productividad y en los resultados operativos de la compañía. A pesar de contar con inventarios de repuestos y almacenes que podrían mitigar parcialmente los efectos de una parada total, una interrupción prolongada de las actividades productivas podría dañar la reputación de Aceros Arequipa, conllevando una pérdida de clientes. Esto, a su vez, podría afectar de manera significativa el negocio, los resultados operativos, los flujos de efectivo y la posición financiera de la compañía.

4.2.4. Riesgo de Oferta y Demanda

Las principales industrias locales que demandan productos de acero son la construcción, la minería y la manufactura, las cuales se caracterizan por su naturaleza cíclica y su alta dependencia de las condiciones económicas tanto nacionales como internacionales. Se debe tener en cuenta que una desaceleración en el crecimiento de estos sectores podría impactar negativamente las ventas y, en consecuencia, afectar sus resultados operativos. No obstante, es importante señalar que la empresa cuenta con operaciones fuera de Perú, lo cual disminuye su dependencia del mercado local en el caso del insumo de la chatarra.

4.2.5. Riesgo Social

A pesar de los avances logrados en términos de estabilidad económica, Perú sigue enfrentando altos niveles de pobreza, desempleo y subempleo. Las políticas económicas han beneficiado principalmente a los habitantes de las principales ciudades costeras, mientras que su efecto en las zonas rurales andinas ha sido menor. Esta desigualdad socioeconómica ha contribuido al surgimiento de conflictos sociales, que podrían repercutir en la ejecución de proyectos de la Compañía, afectando sus cronogramas y presupuestos.

Además, aunque el país logró contener la actividad terrorista que marcó las décadas de los 80 y 90, persiste la posibilidad de que resurja, lo cual podría impactar los resultados de la Compañía. Adicionalmente, la coyuntura política actual podría llevar a una mayor polarización social, lo que podría afectar la gobernabilidad del país durante el presente periodo presidencial. Esto podría repercutir en las áreas de influencia relacionadas principalmente en las plantas ubicadas en Cajamarquilla y en Lurín.

4.2.6. Riesgo Patrimonial

Existen ciertos riesgos que podrían afectar el desarrollo normal del negocio de CAASA, tales como fusiones, escisiones, reorganizaciones societarias, adquisiciones, reestructuraciones económicas y financieras, o incluso la disolución y liquidación. En un escenario de un desarrollo anormal del negocio, producto de la coyuntura o el precio del acero, mermaría las utilidades y afectaría la repartición de dividendos.

4.2.7. Riesgo Político

Perú enfrenta riesgos políticos que abarcan posibles expropiaciones, nacionalizaciones y limitaciones cambiarias, los cuales podrían afectar de manera negativa las operaciones y resultados de las empresas. La actividad económica, junto con las políticas y regulaciones sociales y económicas, así como la estabilidad de precios e inflación, son factores clave que influyen en el desempeño financiero de las empresas que operan en el país.

El país se encuentra en una etapa de inestabilidad política que ha mermado la confianza en las instituciones públicas y generada incertidumbre sobre las políticas económicas y gubernamentales. Este escenario ha estado marcado por constantes cambios en el liderazgo gubernamental y frecuentes ajustes en los gabinetes ministeriales, lo que ha aumentado la volatilidad política.

Esta situación de incertidumbre ha llevado a fluctuaciones en los mercados, afectando el tipo de cambio y el valor de las acciones de empresas peruanas. En medio de estos cambios en las

políticas y posibles ajustes en la constitución, los inversionistas enfrentan el riesgo de que se implementen reformas profundas que alteren el modelo económico y afecten las actividades empresariales en el país. También el desenvolvimiento del riesgo país afecta la empresa en marcha y a sus respectivos costos de financiamiento.

4.2.8. Riesgo Laboral

La capacidad de Aceros Arequipa de brindar valor depende de su buena relación con sus colaboradores. Cualquier conflicto con ellos, pone en riesgo la operación. Al 2023, la empresa tiene el certificado Great Place to Work y no ha incumplido algún tema del marco legal laboral. También, 41% de trabajadores pertenecen a sindicatos.

Cabe señalar que Aceros Arequipa mantiene vigentes diversos procesos judiciales laborales iniciados en su contra por concepto de homologación salarial, indemnización de daños y perjuicios, reintegro de beneficios sociales y prima de producción. Sin embargo, Aceros Arequipa considera que una eventual sentencia desfavorable en dichos procesos no afectaría significativamente la situación financiera

4.2.9. Riesgo de ingresos de importaciones

Las importaciones de acero en el Perú pueden causar una baja de los precios de venta del acero, lo que podría afectar negativamente a los márgenes de ventas y de beneficios. Actualmente la participación de mercado de las importaciones ha venido al alza llegando a un 34%. Por otro lado, la política de aranceles no es tan rígida para la entrada de importaciones.

4.2.10. Riesgo legal

La naturaleza del negocio expone a CAASA a litigios relacionados a procesos civiles, laborales o arbitrajes relacionados al cumplimiento de obligaciones o daños por responsabilidad civil, así como a procedimientos administrativos en materia ambiental, regulatorio, fiscales que pueden incluso resolverse vía judicial, lo cual incluye potenciales demandas por daños o perjuicios por parte de consumidores, competidores u otros terceros como resultados de infracciones a normativa de protección al consumidor y represión de conductas anticompetitivas, cuya interposición y, de ser el caso, resultado negativo podría afectar la capacidad de CAASA de generar los ingresos proyectados.

4.3. Matriz de Riesgos

Tabla 20: Matriz de riesgos

Lista de riesgos de Pacasmayo	Impacto	Probabilidad	Nivel de riesgo
Riesgo de precio	5.00	5.00	25
Riesgo de tipo de cambio	5.00	5.00	25
Riesgo de ingresos de importaciones	5.00	5.00	25
Riesgo reputacional	4.00	4.00	16
Riesgo estratégico	4.00	3.00	12
Riesgo político	4.00	3.00	12
Riesgo de oferta y demanda	5.00	2.00	10
Riesgo operacional	4.00	2.00	8
Riesgo social	3.00	2.00	6
Riesgo de liquidez	5.00	1.00	5
Riesgo de crédito	5.00	1.00	5
Riesgo de interés	5.00	1.00	5
Riesgo patrimonial	2.00	2.00	4
Riesgo laboral	2.00	2.00	4
Riesgo legal	2.00	2.00	4

Nota: Adaptado de Estados Financieros CAASA, Siderperú, y otros, 2023. *Elaboración:* Propia

Según la matriz de riesgos, los riesgos con mayor nivel de impacto y probabilidad son el riesgo de precio, riesgo de tipo de cambio y riesgo de ingresos de importaciones, cada uno con un puntaje de 25, lo que los convierte en los más críticos para la empresa. En segundo lugar, el riesgo reputacional tiene un nivel de 16, lo que indica que también es un factor importante a gestionar. Otros riesgos como el estratégico y político tienen valores de 12, mientras que el riesgo operacional es relativamente menor con un puntaje de 8. Finalmente, los riesgos financieros y legales, como el riesgo de liquidez, crédito, interés, patrimonial, laboral y legal, tienen una menor clasificación, con valores entre 4 y 6, lo que indica que, aunque no son los más urgentes, aún requieren monitoreo.

En conclusión, la empresa debe priorizar la gestión de los riesgos relacionados con los precios, el tipo de cambio y las importaciones, ya que su impacto es el más alto. Además, debe tomar medidas para mitigar los efectos del riesgo reputacional y estratégico, asegurando que no comprometan la estabilidad del negocio.

CAPITULO V. Posicionamiento Competitivo de la Empresa

5.1. Visión, Misión y Valores

5.1.1. Misión

Ofrecer al mercado soluciones integrales en acero, mejorando la calidad de nuestros productos y la eficiencia de los procesos para entregar un producto de calidad que mejore la calidad de la construcción en el país, contribuyendo así con el desarrollo de la comunidad y a nuestros colaboradores quienes son la pieza más importante en la Corporación.

5.1.2. Visión

Grupo Siderúrgico líder en el mercado nacional del acero con la planta siderúrgica más moderna de Latinoamérica, unido a un grupo humano altamente calificado que agrega valor en cada proceso, entregando productos de calidad a toda la sociedad para garantizar una construcción más segura en cada hogar peruano.

5.1.3. Valores

Los valores corporativos se expresan a través de la manera de actuar, por tanto la cultura empresarial se sustenta en el respeto a los derechos de las personas y en los valores, confiando en la adhesión y compromiso de todos los que integran la organización, para actuar y cumplir con las directrices de este código en sus actividades diarias, así como en el cumplimiento de la legislación vigente en el país.

Los valores son los que deben regir en todo momento debiendo anteponerse ante cualquier circunstancia y orientándonos en:

Liderazgo. Tener una visión clara de lo que se quiere alcanzar, tanto a nivel Corporativo como personal, es inspirar para alcanzar metas; contar con un espíritu emprendedor capaz de innovar, en un marco de respeto por lo demás. Excelencia. Buscar la mejora continua en todo lo que hacemos; en el desempeño diario de cada tarea, en la mejora de nuestros procesos en la calidad de nuestros productos, en el servicio a nuestros clientes externos e internos y enfocarnos en la línea autoconstrucción.

Enfoque al cliente. Tener un conocimiento profundo de las necesidades de nuestros clientes y un involucramiento constante con la solución a sus problemas, buscando lograr siempre el

superar sus expectativas brindando soporte y capacitación a nuestros clientes empresa y a los autoconstructores.

Compromiso. Comprometerse, ser trascendente, y privilegiar los logros Corporativos y del equipo antes que logros y aspiraciones individuales. Es también el compromiso con la familia, las personas, el medio ambiente, el desarrollo del entorno y el país.

Trabajo en equipo. Es unir esfuerzos para alcanzar un resultado superior al que puede lograr cada uno individualmente. Implica tener la capacidad de Comunicación Solidaridad y espíritu de colaboración.

5.2. Ciclo de Vida de la Empresa

Según Kotler (2008), el ciclo de vida de un producto se evalúa considerando las ventas y las utilidades generadas. Un producto puede encontrarse en cualquiera de estas etapas: desarrollo del producto, introducción, crecimiento, madurez y decadencia. En el análisis realizado, se consideraron los tres principales productos de la compañía: barras largas, productos planos y otros

La barra de acero y los productos planos se encuentran en la etapa de madurez ya que sus ventas se incrementan, aunque a ritmo decreciente.

5.3. Matriz de factores internos

La matriz de factores internos permite analizar las fortalezas y debilidades, tal como se detalla en la Tabla 15. A cada factor se le otorgó un peso relativo según su impacto en las actividades del sector. Los valores reflejan el nivel de desempeño de Aceros Arequipa en el sector, utilizando una escala de calificación del 1 al 4, donde 4 es la máxima puntuación y 1 la mínima.

Tabla 21: Matriz de factores internos (MEFI)

Factores externos	Ponderación	Calificación	Puntaje ponderado
Oportunidades			
Crecimiento anual de ventas especialmente las internacionales	0.12	4	0.48
Capilaridad de distintos canales de atención	0.2	2	0.4
Repartición de dividendos	0.26	1	0.26
Disciplina y solidez financiera: margen bruto estable	0.14	2	0.28

Inversión en I&D	0.15	4	0.6
Poder de la marca	0.13	4	0.52
Acopio de chatarra por las unidades internacionales	0.15	4	0.6
Total	1,00		2.54
Amenazas			
Altos costos operativos	0.2	1	0.2
Baja inversión en publicidad	0.25	2	0.5
Baja liquidez	0.2	3	0.6
Dependencia del producto	0.2	3	0.6
Estrategias determinadas a nivel local	0.15	2	0.3
Total	1		2.2

Nota: De Estados Financieros CAASA,2023 y Memoria Anual 2015-2023 de CAASA. *Elaboración:* Propia

5.4. Matriz Boston Consulting Group

La matriz BCG representa a los negocios en dos ejes, el vertical es la tasa de crecimiento del sector y el horizontal muestra la posición relativa de la empresa dentro de la industria, luego de se ubica cada línea de negocio representado por un círculo que indica su participación contribución a los resultados financieros de la empresa y una flecha que indica la tendencia de cada producto de la cartera.

Es así que se grafica la cartera de negocios de la Corporación, en la posición de la vaca lechera se encuentra a los productos de barra de construcción con una participación del 39% del mercado con un crecimiento del 9% anual y genera el 86.42% del ingreso total de la empresa, este producto sostiene a los productos tubos y planos de acero. Entre los cuadrantes interrogante y estrella se ubica el producto estribos corrugados, este producto único tiene un relativo alto nivel de crecimiento, sin embargo, el tamaño de mercado por explotar es proporcional al de barras de construcción.

Gráfico 18: Matriz Boston Consulting

Crecimiento de la Industria	Alto	<p>Estrella</p> <p>Servicios especializados Geo Center Steel Center Acedim BIM</p>	<p>Interrogante</p> <p>Estribos corrugados</p> 
	Bajo	<p>Vaca</p> <p>Barras de construcción</p> 	<p>Perro</p> <p>Tubos y planos</p> 
		Fuerte	Débil
Participación relativa de mercado.			

Nota: De Estados Financieros CAASA,2023 y Memoria Anual 2015-2023 de CAASA. *Elaboración:* Propia

5.5. Análisis competitivo

La empresa tiene el liderazgo en el mercado local, con una participación de mercado del 38%, superada solo por las importaciones chinas y cuenta con una capacidad de distribución a lo largo del Perú. Otras de sus competencias radican en la continua inversión en la ampliación de sus plantas de producción, como la nueva planta de acería, su nueva planta de tubos en el Callao y las mejoras en el tren laminador 1, los cuales generan eficiencias operativas que se reflejan en mejoras de costos y márgenes. Asimismo, su interés por diversificar su oferta de productos y servicios, con la inversión en nuevas y sus actuales subsidiarias, para aumentar su participación de mercado en la venta de sus actuales productos, planos y tubos, e ingresar a nuevos mercados, como el de vigas, con el fin de incrementar sus ingresos de manera sustancial, generar sinergias y expandir su área de influencia. Cabe mencionar dos de sus nuevas estrategias, alineadas no solo a la optimización de sus costos sino también a su compromiso con el cuidado del medio ambiente:

- La nueva planta de acería con capacidad de 1.25 MM de TM de palanquilla, que le permitirá reducir costos productivos y la dependencia de la palanquilla importada.
- Uso exitoso de la ecogravilla en la producción de concreto, reemplazando el 100% de los agregados convencionales.

En conclusión, la empresa busca el desarrollo constante de estrategias con ventajas competitivas, permitiéndole mantener su diferenciación y liderazgo del mercado.

5.6. Estrategia del negocio

La estrategia de Corporación Aceros Arequipa, para mantenerse como líder en el sector siderúrgico peruano y alcanzar a ser una de las empresas más rentables del sector en la región, se basa en sus cuatro prioridades estratégicas.

1. Mercado: buscamos liderar todos los mercados donde participamos siendo la mejor solución para nuestros clientes.
2. Eficiencia y Rentabilidad: invertimos en tecnología de última generación y nos enfocamos en la creación de valor de nuestros procesos.
3. Crecimiento Internacional: identificamos y aprovechamos oportunidades rentables de crecimiento comercial y abastecimiento.
4. Personas: confiamos en nuestros colaboradores y participamos en su desarrollo para lograr retos cada vez más exigentes.
5. Sostenibilidad: respetamos el medio ambiente, satisfaciendo las necesidades de nuestros grupos de interés y con buenas prácticas de gobernanza.

Cada una de nuestras prioridades estratégicas cuenta con iniciativas, proyectos e indicadores de gestión, los cuales son monitoreados por el Equipo de Gerentes, la Gerencia General, la Presidencia Ejecutiva y el Directorio.

5.7. FODA cruzado

Tabla 22: FODA cruzado

	Fortalezas - F	Debilidades - D
	<p>F1 - Crecimiento anual de ventas especialmente las internacionales</p> <p>F2 - Capilaridad de los distintos canales de atención y venta. Red de distribución establecida.</p> <p>F3 – Buena repartición de dividendos</p> <p>F4 - Disciplina y solidez financiera</p> <p>F5 - Inversión en desarrollo digital</p> <p>F6 - Poder de la marca que genera relaciones de largo plazo con sus clientes</p> <p>F7 – Margen bruto estable.</p> <p>F8 - Acopio de chatarra por las unidades internacionales gracias a su expansión a Estados Unidos y Colombia</p>	<p>D1 - Altos costos operativos</p> <p>D2 - Baja inversión en publicidad</p> <p>D3 - Baja liquidez</p> <p>D4 – Dependencia del producto.</p> <p>D5 - Estrategias determinadas a nivel local</p> <p>D6 – Costos de producción en ascenso</p>
Oportunidades - O	Estrategias FO	Estrategias DO
<p>O1 – Altas barreras de entrada</p> <p>O2 – Industria medianamente atractiva</p> <p>O3 – Aceleración de proyectos de infraestructura.</p> <p>O4 – Mayor demanda de vivienda</p> <p>O5 – Autoconstrucción en alza</p> <p>O6- Tecnologías dirigidas a acercarse a clientes a través de aplicaciones y generar eficiencias.</p> <p>O7 -Mayores cuidados en la seguridad en la infraestructura informática</p>	<p>F1, F2, O3, O4, O5: Crecimiento en fidelización de clientes y frecuencia de compra para consolidar su participación de mercado en Barras de Acero de Construcción (BACO) y crecer en otras familias de productos.</p> <p>F6, O5: Crecimiento en canales digitales</p> <p>F2, F6, O1: Negociar descuentos con proveedores por planificación de demanda</p>	<p>D1, D2, O1: Mejora en procesos de control de calidad</p> <p>D1, D3, O1: Implementar modelo de capacitación de alto rendimiento, el cual fortalezca el perfil y competencias de sus trabajadores</p> <p>D1, D3, O1: Mantener talento y <i>knowhow</i>, rotación de personal clave</p> <p>D6: Optimizar procesos de abastecimiento de chatarra para reducir costo de ventas</p>
Amenazas - A	Estrategias FA	Estrategias DA
<p>A1 – Volatilidad del precio de acero</p> <p>A2 – Coyuntura internacional volátil</p> <p>A3 – Crecimiento de importaciones chinas</p> <p>A4 - Disminución de la confianza</p> <p>A5 – Retraso de los proyectos por tensiones políticas</p> <p>A6 - Contracción del PBI del sector construcción para el 2024</p> <p>A7 - Entorno legal y ecológico requiere mayor complejidad</p>	<p>F5, F6, A3: Buscar el abastecimiento de materias primas a menores costos</p> <p>F1, F5, F4, A1: Mayor inversión en sus operaciones para mantener sus procesos productivos con tecnología de punta.</p> <p>F4, A1, A2: Invertir en maquinaria para lograr eficiencia en productividad</p>	<p>D2, A1, A2, A3: Contar con socios estratégicos que tengan estándares de cumplimiento normativo y sostenibilidad</p> <p>D1, A4: Mejorar políticas comerciales</p>

5.8. Análisis VRIO

Una estrategia competitiva debe contar con un análisis correcto de las capacidades de la empresa; así mismo, debe identificar cuál de ellas genera una ventaja con la cual competir en el mercado en el que se está participando. Así, el análisis VRIO permite identificar con qué capacidades o recursos es posible apalancarse y destacar en el mercado objetivo (ver Tabla 22).

Tabla 23: Análisis VRIO

Recursos y capacidades	Valo r	Rar o	Inimitab le	Organizaci ón	Implicación estratégica
	V	R	I	O	
Crecimiento de ventas	Si	Si	No	Si	Paridad competitiva
Capilaridad de los distintos canales de atención y venta. Red de distribución establecida.	Si	Si	Si	Si	Ventaja competitiva sostenible
Disciplina y solidez financiera: margen bruto estable.	Si	Si	No	Si	Ventaja competitiva temporal
Inversión en desarrollo digital	Si	Si	No	Si	Paridad competitiva
Poder de la marca Poder de la marca que genera relaciones de largo plazo con sus clientes	Si	Si	Si	Si	Ventaja competitiva sostenible
Buena repartición de dividendos	Si	Si	No	Si	Ventaja competitiva sin explotar
Acopio de chatarra por las unidades internacionales gracias a su expansión a Estados Unidos y Colombia	Si	Si	Si	Si	Ventaja competitiva sostenible

5.9. Análisis Peyea

La matriz de posición estratégica y evaluación de la acción (PEYEA) se elabora a partir de identificación de los factores relativos a la industria (FI y EE) y los factores relativos a la organización (FF y VC).

La posición estratégica interna de CAASA, según el análisis realizado, muestra un panorama mixto pero en general positivo. En términos de fortalezas financieras, se observa que la empresa mantiene una buena rentabilidad sobre la inversión (puntaje 7) debido a su crecimiento

en ventas, especialmente en mercados internacionales. Sin embargo, aspectos como la liquidez (puntaje 5) y el flujo de efectivo (puntaje 6) siguen siendo áreas a mejorar. Estos puntajes indican que aunque la empresa tiene un capital adecuado, los costos operativos y la presión sobre el flujo de caja por las expansiones podrían limitar su capacidad de inversión a corto plazo. A pesar de estos desafíos, la empresa ha demostrado una sólida economía de escala (puntaje 7), lo que le permite optimizar recursos y mantener una posición competitiva en sus mercados clave.

En cuanto a la ventaja competitiva, la empresa presenta una fuerte posición en el mercado (puntaje 7) gracias a su expansión a Estados Unidos y Colombia, lo que ha incrementado la lealtad de los consumidores (puntaje 8) y fortalecido su reconocimiento de marca. No obstante, en términos de la innovación de productos (puntaje 5) y su ciclo de vida (puntaje 5), CAASA aún enfrenta la necesidad de una mayor diferenciación en sus ofertas. El conocimiento tecnológico (puntaje 6) está en mejora gracias a las inversiones en canales digitales, pero no es suficiente para asegurar una ventaja sobre competidores más innovadores.

En términos de la posición estratégica externa, el entorno general muestra una estabilidad moderada. Los cambios tecnológicos (puntaje 6) presentan tanto oportunidades como desafíos, dado que la empresa está invirtiendo en digitalización pero enfrenta la necesidad de mantenerse al día con los avances tecnológicos globales. La tasa de inflación (puntaje 5) y la variación de la demanda (puntaje 6) están bajo presión, lo que refleja un entorno económico incierto que podría afectar tanto la competitividad como la rentabilidad. Sin embargo, el mercado sigue siendo atractivo, con una alta participación de mercado y barreras de entrada que protegen en parte a la empresa de nuevos competidores (puntaje 6).

En cuanto a la fortaleza de la industria, CAASA se beneficia de un alto potencial de crecimiento (puntaje 7), especialmente en mercados internacionales donde ha logrado consolidarse. A pesar de esto, el potencial de utilidades (puntaje 6) se ve condicionado por factores externos como la volatilidad del precio del acero y el incremento de tasas. Estas amenazas (puntajes 5 y 4) siguen representando riesgos, especialmente si los costos de producción continúan aumentando sin poder trasladarse al consumidor. Por otro lado, la facilidad de entrada al mercado (puntaje 6) y el poder de negociación con los proveedores (puntaje 6) siguen siendo factores clave que la empresa debe gestionar cuidadosamente para mantener su competitividad.

Tabla 24: Matriz PEYEA⁸

POSICIÓN ESTRATÉGICA INTERNA		POSICIÓN ESTRATÉGICA EXTERNA	
Fortaleza Financiera (FF)	Puntaje	Estabilidad del entorno (EE)	Puntaje
1 Retorno en la inversión	7	Cambios tecnológicos	6
2 Apalancamiento	4	Tasa de inflación	5
3 Liquidez	5	Variación de la demanda	6
4 Capital de trabajo	6	Presión competitiva	7
5 Flujo de efectivo	6	Barreras de entrada al mercado	6
6 Riesgo involucrado en el negocio	4	Elasticidad de precios de la demanda	6
7 Economía de Escala y de Experiencia	7	Rango de precios de productos competitivos	5
Promedio	5.6	Promedio	5.9
Ventaja Competitiva (VC)	Puntaje	Fortaleza de la industria (FI)	Puntaje
1 Participación en el mercado	7	Potencial de crecimiento	7
2 Calidad de productos	8	Potencial de utilidades	6
3 Ciclo de vida del producto	5	Conocimiento tecnológico	6
4 Conocimiento tecnológico	6	Aprovechamiento de recursos	7
5 Lealtad del consumidor	8	Facilidad de entrada al mercado	6
		Poder de Negociación	6
Promedio	6.7	Promedio	6.3

Nota: Adaptado de diversas fuentes. *Elaboración:* Propia

Aunque la empresa presenta fortalezas internas importantes, como su crecimiento en mercados internacionales, su reconocimiento de marca y la economía de escala, también enfrenta varios desafíos. Los costos operativos elevados, la liquidez limitada y la dependencia de proveedores clave son aspectos que podrían obstaculizar su capacidad de seguir aprovechando las oportunidades del mercado. Además, el análisis externo indica que existen amenazas significativas, como la volatilidad de los precios de acero y la presión inflacionaria, que están fuera del control inmediato de la empresa y podrían impactar negativamente en su rentabilidad.

⁸ FI y EE: -6 (peor posición) a -1 (mejor posición)
FF y VC: +1 (peor posición) a +6 (mejor posición)

Con estos factores en mente, la empresa debería considerar una estrategia defensiva para proteger sus activos y mantener su posición competitiva. Una estrategia defensiva implica actuar con precaución para mitigar riesgos y defender su cuota de mercado frente a posibles competidores y fluctuaciones del mercado. Esto podría implicar varias medidas clave:

Control de costos y eficiencia operativa: Dado que los costos operativos son una de las mayores debilidades, CAASA debería centrarse en optimizar sus procesos, reducir gastos innecesarios y buscar ahorros operativos. Invertir en tecnologías que mejoren la eficiencia podría ser crucial para reducir los costos en áreas clave como producción y logística.

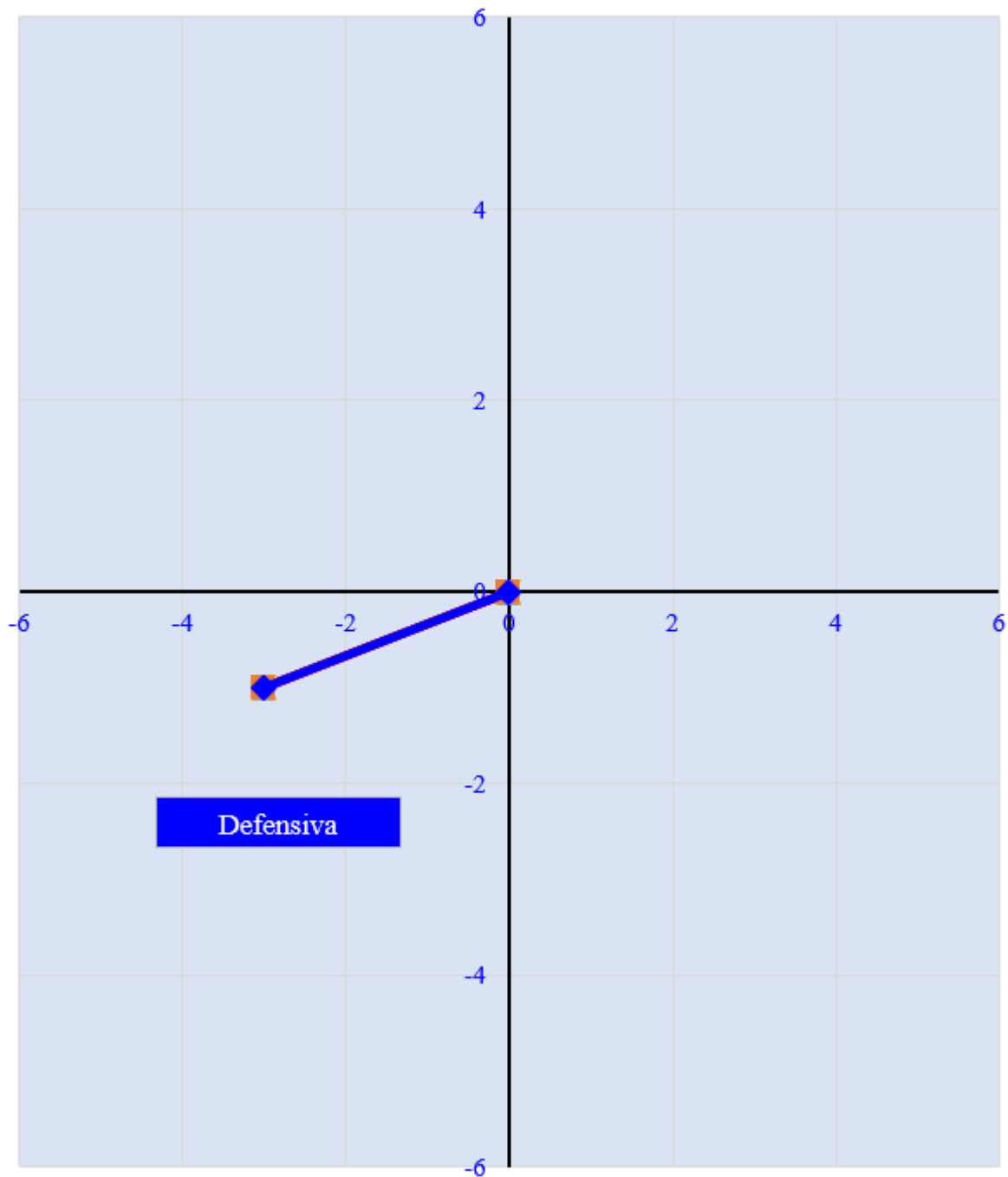
Diversificación de proveedores: La dependencia de proveedores clave y la variabilidad de los precios de materias primas son factores de riesgo que CAASA no puede controlar completamente. Una estrategia defensiva adecuada sería diversificar su base de proveedores para reducir la exposición a posibles fluctuaciones de precios y asegurar una cadena de suministro más estable.

Fortalecimiento de la fidelidad del cliente: Aunque CAASA tiene una fuerte presencia en el mercado, podría beneficiarse de estrategias de fidelización de clientes para defender su base actual de consumidores. Programas de lealtad, mejoras en la atención al cliente y desarrollo de relaciones a largo plazo podrían garantizar que los clientes sigan prefiriendo la marca frente a competidores emergentes.

Revisión de precios y costos de producción: Con los costos de producción en ascenso, la empresa debe ajustar sus precios de manera estratégica sin perder competitividad. La optimización de los procesos y el mejoramiento de la eficiencia productiva serán fundamentales para mantener los márgenes de ganancia.

Planificación ante amenazas macroeconómicas: La volatilidad del precio del acero y el aumento de tasas son amenazas externas incontrolables. Para mitigar estos riesgos, CAASA debe implementar una planificación financiera robusta y mantener una reserva de liquidez para poder adaptarse rápidamente a las fluctuaciones del mercado.

Gráfico 19: Gráfico PEYEA



Nota: Adaptado de diversas fuentes. *Elaboración:* Propia

CAASA se encuentra en una posición sólida, pero debe tomar medidas preventivas para defenderse de los riesgos externos que podrían erosionar su competitividad. Una estrategia defensiva, enfocada en la optimización interna, la diversificación de proveedores y el fortalecimiento de la relación con los clientes, permitirá a la empresa no solo sobrevivir en un entorno cambiante, sino también mantener su posición estratégica en el mercado frente a desafíos futuros.

5.10. Propuesta de Valor (actual y futura)

Para identificar la propuesta de valor de la compañía, se analizaron los siguientes puntos:

- Productos ofrecidos: Cuenta con una amplia gama de productos.
- Atributos: Sus productos cumplen con altos estándares de calidad certificada.
- Conjunto de productos más servicios: CAASA ofrece a sus clientes servicios personalizados para el uso de sus productos. Cuenta con un programa especial denominado Geosoporte que tiene el fin de dar asesoría especializada a proyectos mineros y de construcción.
- Fuerza de ventas especializada: Cuentan con una fuerza de ventas capacitada técnicamente para realizar la venta, post venta, soporte técnico.
- Tecnología: Para brindar facilidades a sus clientes, cuenta con la posibilidad de hacer pedidos y pagos a través de la web.
- Necesidades Especiales: A través de su programa ACEDIM se puede preparar productos de acuerdo a la necesidad del cliente, de manera que no tenga que realizar transformación adicional.

Por tanto, se puede definir como su propuesta de valor:

Amplia variedad de productos de alta calidad y asesoría especializada en el proceso de compra.

CAPITULO VI. Valorización

6.1. Método de flujo de caja descontado

6.1.1. Justificación del método

La valorización de CAASA se realizó empleando como método principal el método de flujo de caja descontado (DCF). Este método es ampliamente utilizado para valorar empresas en marcha, ya que estima su valor en función de la capacidad de generar flujos de caja futuros, descontados a valor presente. Su aplicación permite incorporar nuevas estrategias en la proyección financiera, desagregar los flujos por línea de negocio y evaluar el impacto de los riesgos sobre el valor total de la empresa. Además, diversos autores, como Fernández (2007), consideran que este enfoque es conceptualmente el más adecuado, ya que refleja a la empresa como generadora de flujos de efectivo. Estudios previos han validado su uso en la valorización de otras acciones conocidas como Apple realizadas por Lu (2021), lo que respalda su pertinencia en el análisis de CAASA.

6.1.2. Estimación del CAPM y el WACC

El Weighted Average Cost of Capital (WACC) o Costo del Capital Medio Ponderado, es la tasa de descuento que suele emplearse para descontar los flujos de fondos operativos para valorar una empresa utilizando el descuento de flujos de Caja de la Firma.

La validez de este método está justificada en que los flujos de efectivo calculados, se financian tanto con capital propio (fondos propios o acciones) como con capital de terceros (pasivo o deudas). El WACC permite calcular una media ponderada del costo de ambas fuentes de financiación, acciones y deudas por el volumen de cada una de ellas en el total. Es necesario indicar que dado que los estados financieros se presentan en soles, es imperativo convertir la tasa de descuento para el accionista a dicha moneda. Para dicho cálculo se utiliza la tasa de inflación de largo plazo esperada por la FED y las expectativas de inflación de Perú. En el caso de la tasa de deuda se aplica la máxima tasa promedio de deuda especificada por la Superintendencia de Banca y Seguros (BCRP, 2023).

Tabla 25: Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)

Cálculo de la Tasa de Descuento			
1 Costo de Equity [Ke] - Metodología CAPM		Fuente	Comentario
Tasa libre de riesgo [Rf]	3.88%	US Treasury Department	Dato al 31/12/2023. Tasa a 10 años.
Prima por riesgo de Mercado [E(Rm) - Rf]	5.28%	Damodaran	Dato al 31/12/2023
Beta desapalancada	1.03	Damodaran	Dato al 31/12/2023
Deuda/Equity [D/E]	46.84%	Damodaran	Dato al 31/12/2023
Beta apalancada [β]	1.38	Cálculo	Dato al 31/12/2023
Riesgo país [CRP]	1.60%	BCRP	Dato al 31/12/2023
Ke = Rf + β(E(Rm)- Rf) + Rp	12.75%		
2 Costo de Deuda [Kd]		Fuente	Comentario
Costo promedio de deuda	10.00%	Spread al 31 de diciembre	SBS
Tasa de impuesto a la renta	29.50%	SUNAT	Ley de Impuesto a la renta
Costo de Deuda [Kd]	7.05%		
3 Estructura de capital		Fuente	Comentario
Deuda/(Deuda+Equity)	31.90%	Damodaran	
Equity/(Deuda+Equity)	68.10%	Damodaran	
Deuda/Equity [D/E]	46.84%	Cálculo	
4 Cálculo del WACC		Fuente	Comentario
WACC [USD]	10.93%		
Tasa de inflación esperada Perú	3.00%	BCRP	Encuesta de expectativas
Tasa de inflación esperada EE. UU.	2.50%	FED	Reunión FED
WACC [PEN]	11.47%		

Nota. Adaptado de Damodaran, 2023; Damodaran, s.f.a; CAASA, 2023; CAASA, s.f.j.

6.1.3. Estimación de los flujos de caja para la firma

A continuación, se detallan los principales supuestos y proyecciones para la valorización.

Tabla 26: Supuestos utilizados

Partida	Supuesto
Inflación	Se establece la proyección de la inflación según la proyección de Bloomberg el cual consta de 3.1% para el 2024; 2.3% para el 2025 y 2% en adelante.
Tipo de cambio	Se establece la proyección de acuerdo a las proyecciones de Bloomberg el cual consta de 3.79 para el 2024; 38 para el 2025 y 3.82 en adelante.
PBI	Para el PBI de Perú se establece la proyección de acuerdo a las proyecciones del Marco Macroeconómico Multianual el cual consta de 3.1% para el 2024; 2.9% en adelante. Para el PBI construcción se establece la proyección de acuerdo a las proyecciones del Marco Macroeconómico Multianual el cual consta de 3.2% para el 2024; 3.4% para el 2025 y 3% en adelante.
Ingresos por ventas	<p>Los ingresos se han proyectado estimando la cantidad vendida y el precio de manera individual para los ingresos por actividades en Perú. Primero se estimó la cantidad de acero producida en Perú bajo un modelo de regresión bajo mínimos cuadrados ordinarios detallado en el anexo IX. Se considera que la producción de cemento y el PBI del sector construcción pueden influir en la demanda de acero debido a su uso en infraestructura. Asimismo, el precio del acero podría afectar su producción, ya que precios más altos pueden incentivar mayores niveles de producción. Es así que se utiliza el modelo: $\text{Producción de acero} = \beta_0 + \beta_1 * \text{Ln}(\text{PBI construcción}) + \beta_3 * \text{Ln}(\text{Precio del acero}) + \epsilon$. Posteriormente se aplica un ratio de 1.15 que relaciona la producción de la industria con la cantidad vendida de Aceros Arequipa.</p> <p>En el caso del precio se aplicó la variación porcentual de la proyección brindada por los analistas en la plataforma Bloomberg en términos nominales dado que existe una correlación con el precio histórico. Las ventas al exterior se estiman a través de un promedio histórico dada su volatilidad y los ingresos con relacionadas se asumen que se encuentran incluidas dentro del cálculo que proviene de la regresión que estima la producción local de Perú ya que son parte del ciclo de negocio en Perú en relación con el insumo de la chatarra.</p>
Costos de ventas	De acuerdo con la estrategia de optimización de procesos en el abastecimiento de chatarra para reducir los costos en los que se puede generar un impacto, se establece un margen de costo de ventas el cual llega a un porcentaje de 79%. Otro costo importante es la materia prima la cual llega a ser 40% de las ventas.
Insumo de chatarra	Se asume que CAASA mantiene un insumo constante de chatarra de acuerdo a la provisión de importaciones, así como de sus sucursales internacionales.

Gasto de Administración	Los mayores ingresos generados implicarán un crecimiento en el staff administrativo. Esto se encuentra alineado con la estrategia de implementación de capacitación al personal actual. Es por esto que se establece un crecimiento del gasto del personal y de servicios prestados por terceros.
Gasto de Ventas	Con el fin de aplicar las estrategias relacionadas al crecimiento de canales digitales, la aplicación de mejores políticas comerciales, y el crecimiento en fidelización de clientes, se llega a una meta de gasto de ventas sobre ventas del 5% en 10 años, el cual dos puntos porcentuales mayor al histórico
Gasto Financiero y deuda	Se aplica los cronogramas de las obligaciones financieras al 2023 con el supuesto de una amortización en partes iguales. Se espera una nueva obligación financiera de 1.5 millones de soles en el 2024 para proseguir con las inversiones en el tren laminador.
Impuestos	Se ha considerado la tasa impositiva establecida por SUNAT de 29.5%.
Capital de trabajo	Al aplicar la estrategia de negociación de descuentos con proveedores se establecerá una reducción de los días de adelantos a proveedores. Con la estrategia de mejora de políticas comerciales se mantendrá los días de cuentas por pagar en 76 días. También, los días de cuentas por cobrar se aplicarán como en el año 2017 en el primer año proyectado para poder aplicar todas las estrategias comerciales competentes. Se espera una disminución de los días de inventarios con la aplicación de mejoras en procesos de control de calidad.
Inversión en Activo Fijo	Existen dos formas de CAPEX: CAPEX de inversión y CAPEX de reposición. El CAPEX de reposición se establece a partir de la reposición de la inversión histórica el cual llega a ser 56% del CAPEX total al 2033. Se asume un CAPEX de inversión constante en los 10 años reconocido como obras en curso y en línea con la continuación de las inversiones para el tren laminador. Este CAPEX promedio los 200 millones de soles de manera anual. Esto porque se ha analizado que la empresa realiza inversiones continuas las cuales están en línea con la estrategia de mayor inversión en sus operaciones. Si bien la empresa tiene la capacidad de importar la sobredemanda a causa del consumo aparente del acero mayor a la producción, los hechos de importancia del anexo I sustentan y delinear los esfuerzos constantes de Aceros Arequipa en aumentar levemente la capacidad, lo cual está alineando con disminuir los costos fluctuantes de las importaciones. Es así que la capacidad aumenta a 94% a partir del 2026.
Depreciación	La depreciación de los activos actuales representa 5% del valor en libros del activo del periodo anterior. En el caso de los activos nuevos se hace una depreciación específica para cada nuevo activo en línea con la depreciación del activo fijo.
Perpetuidad	Se aplica un porcentaje de crecimiento de 3% de acuerdo a la inflación esperada de Perú.

A continuación, se presenta el flujo de caja de la empresa.

Tabla 27: Flujo de caja (miles de soles)

	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	Normalizado
1 Flujo de caja descontado en miles de soles													
Ingresos	5,342,681	4,678,180	4,583,093	4,660,844	4,894,236	5,544,837	5,790,209	5,879,694	5,968,837	6,004,044	6,070,920	6,156,927	5,555,364
EBITDA	690,711	434,716	697,707	666,276	854,369	1,031,127	1,065,751	1,002,386	1,071,468	1,083,075	1,071,270	1,059,664	960,309
Menos: Depreciación	172,392	193,879	206,682	223,065	245,439	272,577	300,020	326,933	354,073	381,528	408,976	435,741	315,504
Menos: Amortización	10,625	4,648	4,716	4,783	4,851	4,918	4,986	5,053	5,121	5,188	5,256	5,324	5,020
Utilidad operativa	507,694	236,189	485,635	437,716	603,386	752,929	760,047	669,700	711,575	695,658	656,338	617,900	663,019
(+) D&A	183,017	198,527	211,397	227,849	250,289	277,496	305,006	331,986	359,194	386,717	414,232	441,065	318,496
(-) Impuesto a la renta	-149,770	-69,676	-143,262	-129,126	-177,999	-222,114	-224,214	-197,561	-209,915	-205,219	-193,620	-182,280	-195,591
(-) CapEx	-433,908	-475,000	-451,018	-238,692	-358,480	-453,789	-459,878	-449,265	-453,826	-460,116	-459,968	-446,319	-452,403
(+/-) Var. de Capital de Trabajo	-168,199	734,058	-457,021	449,366	88,894	19,968	19,218	28,160	26,645	15,024	13,995	13,418	19,593
Flujo de Caja de Libre	-61,166	624,098	-354,270	747,112	406,091	374,490	400,179	383,020	433,674	432,064	430,977	443,783	353,114
Valor terminal												4,292,525	
Tasa de descuento [WACC]	11.47%												
Crecimiento a largo plazo [g]	3.00%												

Nota: Adaptado de Bloomberg, y Estados Financieros de CAASA. *Elaboración:* Propia

6.1.4. Estimación del valor de patrimonio para el accionista y el valor por acción

La estimación del Enterprise Value asciende a 4,184 millones de soles, compuesto por el valor presente de los flujos de caja descontados (1,947 millones de soles, equivalente al 47% del total) y el valor terminal descontado (2,237 millones de soles, representando el 53% del total). Esto indica que más de la mitad del valor de la empresa proviene de las proyecciones de largo plazo, lo que resalta la importancia de una adecuada estimación de los supuestos de crecimiento y sostenibilidad del negocio.

Para determinar el Equity Value, se considera el nivel de caja disponible y el endeudamiento financiero. En este caso, la empresa posee 626 millones de soles en caja y una deuda financiera de -2,628 millones de soles. Al descontar la deuda del Enterprise Value, se obtiene un Equity Value de 2,182 millones de soles, que representa el valor atribuible a los accionistas. Este valor es fundamental para la estimación del precio de la acción y para la toma de decisiones estratégicas relacionadas con el financiamiento y la estructura de capital de la empresa.

El cálculo del valor de la acción se obtiene dividiendo el Equity Value entre el número total de acciones en circulación, que asciende a 1,021.6 millones de acciones. De esta manera, el valor de la acción común se determina en 2.14 soles. Seguidamente, considerando la prima de control del 39.52%, se obtiene un valor ajustado de la acción de inversión de 1.53 soles.

Tabla 28: Valor del patrimonio

Σ Flujos de caja descontados	1,947,141	47%	
Valor terminal descontado	2,237,142	53%	Múltiplo implícito
Enterprise Value	4,184,282	100.0%	6.00
Caja	626,550		
Deuda	-2,628,190		
Equity Value	2,182,642		
Acciones	1,021,595		
Valor de la acción de común	2.14		
Prima de control	39.52%		
Valor de la acción de inversión	1.53		
Upside	61%		
Cotización	0.95		

Nota: Adaptado de Bloomberg, y Estados Financieros de CAASA. *Elaboración:* Propia

6.1.5. Análisis de sensibilidad

La tabla 29 presenta la sensibilidad del valor de la acción de inversión de Aceros Arequipa en función del WACC (costo promedio ponderado de capital) y la tasa de crecimiento a largo plazo (g), la cual está influenciada por distintos escenarios de inflación. Se observa que, a

medida que el WACC aumenta según supuestos de inputs como el beta y la adición de una prima de liquidez, el valor de la acción disminuye, reflejando el impacto del mayor costo de capital sobre la valorización de la empresa. Asimismo, el crecimiento a largo plazo influye positivamente en la valorización, dado que un mayor crecimiento esperado genera mayores flujos de caja futuros. En el escenario de inflación esperada (3%), considerado el más probable, el valor de la acción de inversión varía entre 1.22 y 1.90 soles, dependiendo del WACC. En este contexto, si el WACC es 11.47%, la acción se valoriza en 1.53 soles, lo que representa el caso base para la valorización. Sin embargo, si el costo de capital disminuye a 10.8%, el valor de la acción podría aumentar hasta 1.78 soles, mientras que un WACC más alto, como 12.50%, reduciría su valor a 1.22 soles.

Tabla 29: Análisis de sensibilidad

		Crecimiento a largo plazo [g]				
			Rango mínimo del BCRP	Inflación según analistas económicos	Inflación esperada	Rango máximo del BCRP
			1.00%	2.50%	3.00%	3.50%
WACC	Con Beta de comparables 5 años	10.50%	1.48	1.77	1.90	1.90
	Con Beta de comparables 10 años	10.80%	1.39	1.66	1.78	1.78
	Modelo	11.47%	1.21	1.44	1.53	1.53
	Con prima de liquidez	12.50%	0.97	1.15	1.22	1.22

Nota: Adaptado de Bloomberg, y Estados Financieros de CAASA. *Elaboración:* Propia

6.2. Otros métodos de valoración

6.2.1. Múltiplos de empresas comparables

El método de múltiplos comparables es muy útil en una segunda fase de la valoración, después de haber utilizado el método por descuento de flujo de caja, que es uno de los más empleados. Una comparación con los múltiplos de empresas comparables permite calibrar la valoración realizada e identificar diferencias entre la empresa valorada y las comparables del mismo sector. De acuerdo al CFA Institute, los comparables son medidas de valor relativo donde un valor de referencia es obtenido mediante análisis del sector o promedio de la industria. Este valor de referencia permite comparar las acciones dentro de dicho sector para determinar la correcta valoración, sobrevaloración o subvaloración relativa. Los comparables proporcionarán una guía objetiva para la valoración. Se utilizó la medida EV / EBITDA, método ampliamente usado en la valoración de negocios con capital intensivo, siendo este el caso de CAASA, que invierte constantemente en activos fijos para incrementar la capacidad de producción de su

planta. A continuación, se presenta los múltiplos utilizados, los mismos han sido escogidos por su protagonismo en el sector de acero latinoamericano tal como se comentó en el Capítulo 2. De esta manera, el valor según el múltiplo EV EBITDA de la acción de inversión es de 1.29 soles.

Tabla 30: Múltiplos

Múltiplos de empresas públicas comparables			
	Promedio	Mediana	
EV/Ventas [LTM]	1.2x	1.1x	
EV/EBITDA [LTM]	6.4x	5.5x	
EBITDA 2024	697,707		
Metodología	Valor EV		
EV/EBITDA múltiplos comparables	3,836,306		
Deuda neta	-2,001,640		
Metodología	Valor EqV	Valor de la acción común	Valor de la acción de inversión
EBITDA comparables	1,834,666	1.80	1.29

Nota. Adaptado de Bloomberg, 2023; Capital IQ, s.f.a; CAASA, 2023; CAASA, s.f.j.

6.2.2. Múltiplos de transacciones comparables

La tabla 31 muestra un análisis de transacciones precedentes comparables para valorar Aceros Arequipa con base en adquisiciones recientes en la industria siderúrgica. Se presentan tres transacciones relevantes: Stelco Holding (2018, Chile), Gerdau S.A. (2017, Brasil) y Usinas Siderúrgicas (2014, Brasil), con sus respectivos valores de transacción, y múltiplos EV/EBITDA. El valor promedio de transacción entre estas empresas es de 21,508 millones de USD, mientras que la mediana se sitúa en 20,221 millones de USD, lo que da una referencia del valor típico en el sector. En términos de múltiplos de valuación, el EV/EBITDA promedio es 6.9x, con una mediana de 6.5x. Estos múltiplos pueden servir como referencia para valorar Aceros Arequipa bajo un enfoque de transacciones comparables. Dependiendo de su posición en el mercado, rentabilidad y proyecciones de crecimiento, la empresa podría situarse en el rango de estos valores o requerir ajustes específicos para reflejar sus características particulares. De esta manera, el valor según el múltiplo EV EBITDA de la acción de inversión se determina en 1.78soles.

Tabla 31: Transacciones comparables

	Promedio	Mediana	
EV/EBITDA implícito	6.9x	6.5x	
EBITDA 2024	697,707		
Metodología	Valor EV		
EV/EBITDA transacciones precedentes	4,535,094		
Deuda neta	-2,001,640		
Metodología	Valor EqV	Valor de la acción común	Valor de la acción de inversión
EBITDA transacciones precedentes	2,533,454	2.48	1.78

Nota. Adaptado de Bloomberg, 2023; Capital IQ, s.f.a; CAASA, 2023; CAASA, s.f.j.

6.2.3. Opinión de los analistas

A fin del 2023, y con la información de estados financieros de fin de 2023, los cuales fueron publicados el 23 de enero de 2024, se recopiló información de valorizaciones realizadas cercanas a la fecha. Para todas las valorizaciones se utilizó la tasa de descuento para acercar el valor a la fecha exacta de este trabajo de investigación.

Tabla 32: Valorizaciones de analistas

Partida	Analista	Valorización	Fecha de modelo	Valor ajustado a diciembre 2023
Kallpa Securities SAB	Marco Mejia	1.05	23-01-24	0.94
Credicorp Capital	Steffania Mosquera	1.00	16-01-14	0.89
Seminario SAB	Carlos Carazas	1.02	25-07-23	1.07

Nota. Adaptado de Bloomberg, 2023; Capital IQ, s.f.a; CAASA, 2023; CAASA, s.f.j.

6.2.4. Tesis pasadas

Se puede observar en el repositorio de la Universidad del Pacífico el trabajo de investigación de Blas Changana, Walter Guzman, Flor Olivera, y Paul Solis (2024), en el cual el valor objetivo de la acción de inversión al 31 de diciembre de 2023 es de S/ 1.74 soles.

6.3. Análisis de los resultados

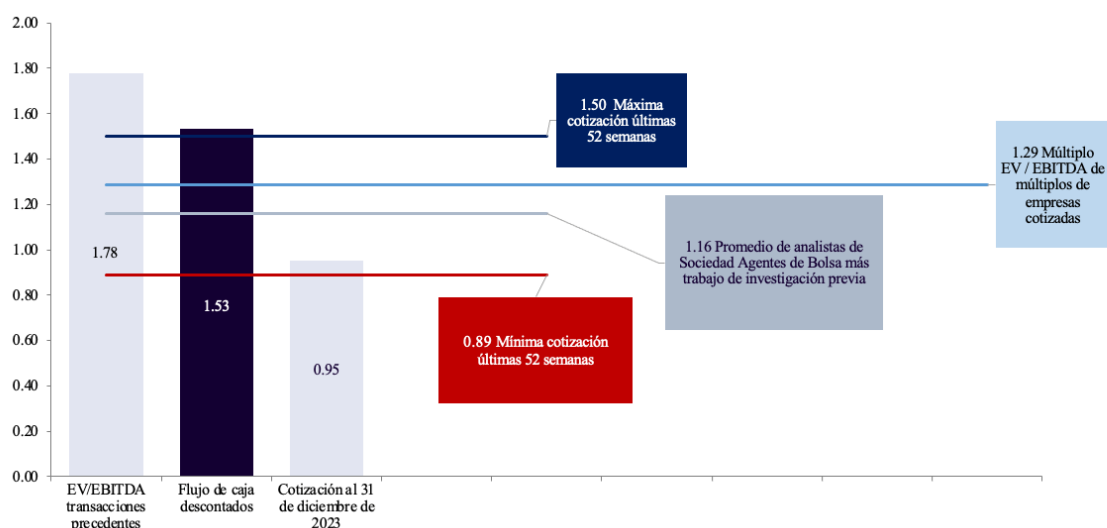
Terminada la aplicación de las metodologías, el gráfico 20 presenta una comparación entre diferentes valoraciones de la acción de inversión de Aceros Arequipa utilizando distintos métodos y fuentes: flujo de caja descontado (DCF), opinión de analistas, el último trabajo de investigación de la Universidad del Pacífico y múltiplos de mercado. Asimismo se muestra la fluctuación de la cotización de la acción en su nivel máximo y mínimo durante el 2023. El flujo

de caja descontado estima un valor de 1.53 soles. En contraste, la valoración basada en los analistas de las sociedades agentes de bolas junto con el trabajo de investigación es más optimista, con un valor objetivo de 1.16 soles, siendo Credicorp Capital la única con un precio objetivo menor a la cotización de la empresa. Por otro lado, los métodos basados en múltiplos comparables y transacciones precedentes muestran una mayor dispersión en los valores. La valoración por el EV/EBITDA de transacciones precedentes, la sitúa en 1.78 soles. En cambio, el EV/EBITDA de múltiplos comparables refleja un valor de 1.29 soles.

6.3.1. Football Field

Esta disparidad en las valoraciones indica de manera absoluta una posible oportunidad de inversión debido a que el valor calculado fundamental se sitúa encima del precio actual de la acción de inversión así como de su valor mínimo y valor máximo del año 2023.

Gráfico 20: Resultados de valorización



Nota. Adaptado de Bloomberg, 2023; Estados Financieros de CAASA, 2016-2023.

6.3.2. Recomendación de inversión

El resultado de la valoración bajo el método de flujo de caja descontado sugiere una oportunidad de apreciación significativa. Esta diferencia entre la cotización actual y el valor objetivo se alinea con las estimaciones obtenidas mediante distintas metodologías, incluyendo los múltiplos de mercado y de transacciones precedentes. La recomendación es de comprar la acción de inversión

6.4. Conclusiones

La valorización de la acción de inversión de Corporación Aceros Arequipa S.A. al 31 de diciembre de 2023, realizada mediante el método de Flujo de Caja Descontado (DCF), permitió estimar un valor intrínseco de S/ 1.53 por acción. Este resultado indica una sobrevaluación frente a su cotización de mercado de S/ 0.95, sugiriendo una oportunidad de inversión estratégica para los accionistas interesados en el mediano y largo plazo.

El desempeño financiero y operativo de Aceros Arequipa durante 2023 estuvo condicionado por diversas variables macroeconómicas, sectoriales y propias de la empresa. A nivel local, la desaceleración del sector construcción, debido a fenómenos climáticos adversos, conflictos sociales y restricciones en el financiamiento, limitó la demanda de productos de acero. A nivel global, factores como la volatilidad en los precios del acero, el debilitamiento del sector inmobiliario en China y el incremento de costos en insumos clave impactaron directamente en la rentabilidad de la empresa.

Internamente, se revela que las estrategias de planes de inversión enfocados en gestión eficiente de costos, así como en mostrar resiliencia ante el ingreso de importaciones chinas enfocándose en producción local así como la adquisición de chatarrerías en el extranjero, contribuirán a mitigar los efectos negativos del entorno económico. Adicionalmente, el compromiso de Aceros Arequipa con estándares ESG y su reconocimiento en índices de sostenibilidad han reforzado su posición competitiva y su capacidad para gestionar riesgos no financieros así como de posicionar su marca de manera relevante en el país. Otra estrategia es la capitalización del crecimiento proyectado del sector construcción para 2024 mediante la expansión de su red de distribución y el fortalecimiento de alianzas estratégicas con empresas del sector construcción y minería. Estos programas de fidelización dirigidos a ferreterías y comerciantes minoristas serían estrategia efectiva para aumentar la colocación de productos largos y generar ventajas competitivas frente a importadores.

Entre los riesgos más importantes que podrían afectar el valor objetivo están relacionados con mitigar las fluctuaciones en los precios del acero y los riesgos cambiarios, factores que impactan directamente en los márgenes de rentabilidad. El ingreso de nuevos importadores es un riesgo crítico que se establece dentro de los supuestos para demostrar que las estrategias planteadas dirigidas a inversión en tecnologías limpias y procesos de producción más eficientes contribuirán a la permanencia de Aceros Arequipa como jugador importante en el mercado..

Bibliografía

BCRP. (2023). *PBI HISTORICO*. Obtenido de BCRP.

Pigneur, A. O. (2013). *Generación de Modelos de Negocio*. Grupo Planeta.

Wheelen, T., Hunger, D., Noffman, A., & Bamford, C. (2015). *Strategic Management and Business Policy*. Harlow: Pearson Education Limited.

Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Strategic Management Journal*, 99-120.

Rumelt, R. (1974). *Strategy, Structure, and Economic Performance*. Harvard University Press.

BVL. (2022). *Emisores e Instrumentos Locales*. Obtenido de <https://www.bvl.com.pe/emisores/listado-emisores>

FMI. (2022). *International Monetary Fund : Informes y perspectivas de la economía mundial*. Obtenido de <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023#:~:text=Seg%C3%BAAn%20los%20pron%C3%B3sticos%20de%20base,1%2C3%25%20en%202023>

PEYEA. (2022). *Matrices estratégicas*. Obtenido de <https://www.matricesestrategicas.com/peyea>

INACAL. (2022). Obtenido de <https://www.inacal.gob.pe/cid/categoria/normas-tecnicas-peruanas>

OMC. (2022). *Estadísticas de comercio mundial*. Obtenido de https://www.wto.org/spanish/tratop_s/gatt_s/gatt_s.htm#:~:text=El%20Acuerdo%20General%20sobre%20Aranceles,pa%C3%ADses%20Miembros%20de%20la%20OMC

Porter, M. (1985). *Ventaja Competitiva: Creación y sostenibilidad de un desempeño*.

World Bank. (2022). Obtenido de https://www.bancomundial.org/404_response.htm#3

Porter, M. (1977). *Posicionamiento competitivo*.

- Bloomberg. (s.f.). *Base de Datos Bloomberg*. Obtenido de <https://www.bloomberg.com/>
- Damodaran, A. (01 de 12 de 2022). *Prima de riesgo*. Obtenido de <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- FRED. (2 de 12 de 2024). *Market Yield on U.S. Treasury Securities at 10-Year Constant*. Obtenido de https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKewjgnMKD0_SDAXUxqpUCHXurBmcQFnoECBgQAQ&url=https%3A%2F%2Ffred.stlouisfed.org%2Fseries%2FDGS10&usg=AOvVaw2CqNRB9WadLWRiUIY3uqTF&opi=89978449
- Sharpe, W. (1964). Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions. *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442.
- Lintner, J. (1965). The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets. *The Review of Economics and Statistics*, 47(1), 13-37.
- Hamada, R. (1972). The effect of the firm' capital structure in the systematic risk of common stocks. *The Journal of Finance*, 27, 435-458.
- Ernst & Young. (2017). *¿Su empresa está al tanto de las últimas prácticas de valorización?* Lima.
- Court, E. (2012). *Finanzas Corporativas: con nuevos temas y ejercicios*. Buenos Aires: Cengage Learning.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques*. Hoboken: Wiley.
- Ernst & Young. (2022). *Estados financieros al 31 de diciembre de 2022 y de 2021 junto con el dictamen de los auditores independientes de Aceros Arequipa*. Lima. Obtenido de <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Auditado%20CAASA%202022.pdf>
- CAASA. (2021). *Memoria Anual 2021*. Obtenido de <https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/May2022/4rnvyUWuBDWzTkT4hWoT.pdf>

- CAASA. (2022). *Memoria Anual*. Obtenido de <https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/April2023/AinBaivBV0R0kjhPuiND.pdf>
- CAASA. (2020). *Memoria Anual 2020*. Obtenido de https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CAASA_2020.pdf
- CAASA. (20 de Febrero de 2011). *Producción de acero*. Recuperado el 2 de Setiembre de 2023, de Youtube: <https://www.youtube.com/watch?v=pb66CS8YeQw>
- Corporación Aceros Arequipa. (2022). *Reporte de Sostenibilidad 2022*.
- Porter, M. (2015). *Michael Porter's Value Chain: Unlock your company's competitive advantage*.
- CAASA. (2019). *Presentación a los inversionistas*. Obtenido de <https://investors.acerosarequipa.com/storage/presentacion-corporativa/January2020/ooQ9scY1eqTOJPYKDxtS.pdf>
- CAASA. (2017). *Reporte de sostenibilidad*. Obtenido de <https://investors.acerosarequipa.com/storage/reporte-sostenibilidad/May2022/obYjhvih6lWyfyXgxqer.pdf>
- CAASA. (2023). *REPORTE SOBRE EL CUMPLIMIENTO DEL CODIGO DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA LAS SOCIEADES PERUANAS*. Lima.
- Proactivo. (2022). *ACEROS AREQUIPA y BBVA firman alianza sostenible por US\$40 millones para impulsar la economía circular en el país*. Obtenido de <https://proactivo.com.pe/aceros-arequipa-y-bbva-firman-alianza-sostenible-por-us40-millones-para-impulsar-la-economia-circular-en-el-pais/>
- El periódico de la energía. (23 de Septiembre de 2022). *La energía y las tensiones geopolíticas: el caso de Ucrania y el gas o cómo Europa ha financiado sin querer la invasión rusa*. Obtenido de <https://elperiodicodelaenergia.com/la-energia-y-las-tensiones-geopoliticas-el-caso-de-ucrania-y-el-gas-o-como-europa-ha-financiado-sin-querer-la-invasion-rusa/>
- ALACERO. (2023). *Latin America in Figures*. Obtenido de https://cms.alacero.org/uploads/Alacero_Latin_America_in_Figures_Ingles_59991507f4.pdf

- CAASA. (Diciembre de 31 de 2023). *Memoria integrada 2023*. Obtenido de <https://investors.acerosarequipa.com/storage/memorias/April2024/YtMaaqaqP4mjdrLwpUTb.pdf>
- EY. (2023). *Estados financieros al 31 de diciembre de 2023 y de 2022 junto con el dictamen de los auditores independientes de Aceros Arequipa*. Obtenido de <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Auditado%20CAASA%2023.pdf>
- CAASA. (23 de Septiembre de 2024). *Reporte de Sostenibilidad 2023*. Obtenido de <https://investors.acerosarequipa.com/storage/reporte-sostenibilidad/May2024/Hv3bgUg0u36tE1DQsTri.pdf>
- CAASA. (25 de Febrero de 2021). *Corporación Aceros Arequipa adquiere un porcentaje significativo de las acciones de comfer s.a.* Recuperado el 31 de Diciembre de 2024, de <https://acerosarequipa.com/pe/es/noticias/343/corporacion-aceros-arequipa-adquiere-un-porcentaje-significativo-de-las-acciones-de-comfer-sa>
- Fernandez, P. (2007). A more Realistic Valuation: APV and WACC with constant book leverage. *Journal of Applied Finance*, 2, 13-20.
- Lu, W. (2021). The Valuation and Analysis of Apple Inc. *BCP Business & Management*, 72-80. doi:<https://doi.org/10.54691/bcpbm.v13i.47>
- Changana, B., Solis, P., Guzman, W., & Olivera, F. (1 de Abril de 2024). *Valorización de Corporación Aceros Arequipa S.A.* Obtenido de <https://repositorio.up.edu.pe/backend/api/core/bitstreams/71492831-c501-42fb-9b3f-33237f1d5075/content>
- World Bank. (2023). *World Economic Outlook*. Obtenido de <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>
- Wheelen, T., & Hunger, D. (2015). *Strategic Management*. harlow, England: Pearson.
- BCRP. (2023). *EMBIG Perú*. Obtenido de <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticaPENseriePENanualePENresultadoPENPM04863AA/html/2010/2023/>
- World Bank. (2023). *América Latina y el Caribe : panorama general*. Obtenido de <https://www.bancomundial.org/es/region/lac/overview#1>

BCRP. (2023). *Reporte de Inflación*. Obtenido de

<https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-inflacion.html>

OECD. (2023). *Steel Demand Outlook 2022*. Obtenido de

https://www.oecd.org/industry/ind/95th_Steel_Session_Worldsteel_short_steel_demand_outlook.pdf

OECD. (31 de Diciembre de 2023). *Estudios Económicos*. Recuperado el 4 de Agosto de 2024, de

https://www.oecd.org/content/dam/oecd/es/publications/reports/2023/09/oecd-economic-surveys-peru-2023_3aa6e456/f67c8432-es.pdf

Defensoría del Pueblo. (2023). *Informe anual*. Obtenido de

https://www.defensoria.gob.pe/categorias_informes/informe-anual/

Anexos

Anexo I: Hechos de Importancia

1. 27 de enero de 2022: El Directorio, en sesión realizada en la fecha, acordó aprobar la inversión en un nuevo tren laminadora instalarse en la planta de Pisco, con una capacidad estimada de 300,000 TM/año. La inversión prevista asciende a USD 75 millones más IGV aproximadamente, estimándose su puesta en marcha durante el segundo semestre del 2024. Dicha inversión, permitirá aumentar la capacidad de producción local de barras de construcción y perfiles, reduciendo la necesidad futura de importar estos productos y así poder acompañar el crecimiento del mercado. Adicionalmente, esta nueva línea, en conjunto con las dos líneas actuales, generaría eficiencias en costos mediante la optimización de la producción consolidada
2. 28 de febrero de 2022: la Municipalidad Distrital de Paracas ha procedido a clausurarnos nuevamente la planta de producción y centro de distribución ubicado en Pisco, a pesar de encontrarnos dentro del plazo legal de renovación de la documentación requerida por dicha entidad. Dicho cierre se dio durante la inspección técnica programada por la Municipalidad Distrital de Paracas.
3. 2 de febrero de 2022: Mediante el presente cumplimos con informar que la medida de clausura temporal, impuesta el viernes 28 de enero del presente por la Municipalidad Distrital de Paracas, ha sido suspendida mientras continúa el proceso de trámite documentario correspondiente. Por tanto, podremos reiniciar nuestras actividades productivas y de distribución en las plantas y almacenes de Pisco a partir de la tarde de hoy
4. 2 de febrero de 2022: Corporación Aceros Arequipa S.A. fue distinguida con la clase Plata (Silver Class) en el *S&P Global Sustainability Yearbook 2022* y reconocida como "Impulsor de la Industria" (Industry Mover). La categoría Silver Class se concede a las empresas que logran un puntaje entre el 1 % y el 5 % más alto de todas las participantes de su industria. Por otro lado, el título de Industry Mover se otorga a aquellas compañías que incrementan su puntaje en sostenibilidad de S&P Global ESG en más del 5 % respecto al año anterior. Con una puntuación de 73 sobre 100, Corporación Aceros Arequipa se sitúa en el percentil 96 dentro del sector siderúrgico. Para obtener el reconocimiento de Industry Mover, la empresa logró una mejora de 12 puntos en su puntaje ESG anual, registrando el mayor crecimiento en la industria frente al año anterior. Esta evaluación es una de las más destacadas a nivel global en

sostenibilidad, pues abarca indicadores económicos, de gobernanza, ambientales y sociales, evaluando más de 7,554 empresas en el mundo, incluidas 85 del sector acero. Estos logros posicionan a Corporación Aceros Arequipa en el 4 % superior de la industria del acero, respaldando su gestión sobresaliente en sostenibilidad en toda la organización.

5. 15 de julio de 2022: e ha constituido formalmente una empresa subsidiaria en la ciudad de Quito en Ecuador bajo la denominación de ACEROS AMERICA AA S.A.S., siendo su accionista: CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A. 100.00%. La empresa creada permitirá fortalecer nuestra presencia comercial en dicho país. Finalmente se acordó realizar un aporte de capital suscrito de 800.00 Dólares Americanos (equivalentes a S/ 2,981.60).
6. 20 de julio de 2022: acerca del alza de 14.39% en la cotización de las acciones de inversión (CORAREI1), Corporación Aceros Arequipa S.A. cumple con informar que no tenemos conocimiento de alguna información que pudiese estar influyendo en el precio y/o en la oferta o demanda de dichas acciones
7. 26 de julio de 2022: e ha aprobado adquirir hasta 25,421 acciones comunes emitidas por Transportes Barcino S.A. (“Transportes Barcino”) equivalentes al 0.08% del capital social de dicha empresa (las “Acciones”). El objetivo de ello es obtener la titularidad del 100% de las acciones comunes emitidas por Transportes Barcino, considerando que a la fecha la Sociedad ya es titular de 99.92% de dichas acciones. Vale indicar que para definir el precio de compra de las Acciones se contrató a un tercero independiente para que realice la valorización del patrimonio de Transportes Barcino, determinándose el precio de compra en S/. 1.72 por cada acción.
8. 5 de diciembre de 2022:

Ilustración 4: Aceros Arequipa estima invertir 100 millones de dólares

8

Lunes 5 de diciembre del 2022 GESTIÓN

NEGOCIOS

ENTREVISTA

Tulio Silgado

Gerente general de Corporación Aceros Arequipa

La empresa prevé una baja de la demanda local, por lo que apunta a elevar la producción en Pisco para apalancarse en la exportación. En un mes deben tener en operación una planta de tubos en Bolivia.

“Estimamos que el 2023 invertiremos US\$ 100 millones en varios proyectos”



Miras a futuro. Tulio Silgado confía en los productos de valor agregado que fabricarán con el fin de alcanzar un crecimiento en ventas de 6% durante el siguiente año.

JOSE CARLOS REYES

¿Cómo está cerrando este año la facturación de Aceros Arequipa?

Será de aproximadamente US\$ 1,300 millones, un 4% superior al año pasado, pero el volumen de ventas será menor que el 2021, un año extraordinario en volumen.

¿La facturación subió por mayores precios?

Sí, los precios mejoraron. Ofrecimos un commodity que depende mucho de la materia prima; al subir los precios, tenemos que subir la facturación. Hay una contracción del mercado peruano en volúmenes. La situación política genera mucha incertidumbre, pero han mejorado los volúmenes de exportación a Bolivia y Colombia, también hemos hecho nuevos importaciones a Brasil y Chile.

¿Cómo avanza la aceria de la planta de Pisco (que inició operaciones a mediados del 2021)?

Funcionan de manera im-

parable y podríamos aumentar su producción. En los próximos dos meses creemos que es posible producir un 10% más de su capacidad nominal, lo que nos puede ayudar a tener mayor volumen para exportar.

Actualmente la nueva aceria fabrica 1 millón 250 toneladas al año, y trabajamos para llevarla a 1 millón 450 toneladas.

¿Qué otros proyectos tienen?

El centro de distribución en Lurín está en plena construcción, en un terreno de 25 hectáreas. Está en la etapa de montaje de las máquinas tuberías y esperamos arrancar en un mes y mudar parte de los almacenes que tenemos en el Callao, como las tuberías que también tenemos allí y consolidar todo en ese centro de distribución.

Otro proyecto que tenemos es una planta de tubos en Bolivia, que ha avanzado a buen ritmo y debemos inaugurar en un mes más, aproximadamente.

¿El próximo año se enfocarán más en el mercado local o en las exportaciones?

El mercado local siempre es el más importante, por el mayor volumen, pero si el mercado local sigue cayendo, tenemos la facilidad de exportar.

¿Prevén una baja de la demanda local?

Sí, en las barras de construcción, el producto tradicional que más vendemos. Estimamos que el próximo año va a caer el mercado interno, pues no hay otros sectores que se vayan a desarrollar y se está contrayendo. Los análisis dicen que el PIB de la construcción va a caer, hay poca

“

Estamos investigando abrir o comprar una empresa, principalmente en el exterior, en distintos países de la región.

inversión privada y usual. **¿Qué proyección de ventas tienen para el próximo año?**

Podríamos incrementar las ventas a nivel total de la corporación en 6%, a pesar de la baja de la demanda local. Lo que sucede es que estamos generando nuevos productos que nos van a permitir tener mayores volúmenes de venta.

¿Cómo están?

En la nueva aceria invertimos para tener productos de valor agregado. Tenemos equipos especiales para hacer aceros de alto carbono, usados en barras para bolas de molineta de la minería, que actualmente la mayoría se importa. Tenemos el alambre para fabricar resortes, que son de alto carbono. Así, a pesar de que el principal mercado de barras disminuye, tenemos la oportunidad de poder incrementar las ventas con los sectores de aceros especiales.

¿A cuánto asciende su plan de inversión?

Los últimos cuatro años he-

mos invertido, en promedio, US\$ 100 millones por año. Y estimamos que el 2023 será una cifra similar.

¿En qué entrarán esas inversiones?

Para el próximo año ya anunciamos un nuevo tren laminador que nos podrá dar una capacidad tres veces de mayor fabricación de laminados, con una inversión de US\$ 75 millones. El proyecto avanza dentro de lo previsto y será licenciado el primer y segundo trimestre del 2024. Hay otras inversiones medianas, que en total suman cerca de US\$ 100 millones, como el centro de distribución, que aún no lo hemos terminado.

¿A futuro evalúan abrir una nueva planta?

Siempre estamos investigando las distintas posibilidades que se den, abrir o comprar una empresa, y seguiremos investigando hasta que se presente la oportunidad.

¿En qué zonas están evaluando instalarla?

HOJA DE VIDA

Profesión: Ingeniero agrónomo de la Universidad Nacional Agraria. Otros estudios: Kellogg School of Management.

Principalmente en el exterior, estamos viendo distintas partes de la región.

¿Dónde ya operan en nuevos países? Estamos analizando ambas posibilidades.

¿Cómo manejan el tema ambiental? La nueva aceria tiene niveles mínimos de contaminación. Tenemos filtros de última generación la planta de agua consume mucho menos agua por tonelada producida.

Todo eso nos ha permitido ubicarnos en el puesto tres entre las empresas de acero del mundo en el índice de evaluación de sostenibilidad corporativa global de Standard & Poor's.

- 22 de diciembre de 2022: n Contrato de Préstamo a Mediano Plazo con el BANCO DE CRÉDITO DEL PERÚ a 9 años, con un período de gracia y disponibilidad de 2 años, por un valor de hasta S/ 343,200,000 y un Contrato de Préstamo a Mediano Plazo con el BANCO INTERNACIONAL DEL PERÚ S.A.A. - INTERBANK a 9 años, con un período de gracia y disponibilidad de 3 años, por un valor de hasta US\$ 75,000,000 (en conjunto los “Contratos de Préstamo”); ha firmado e iniciado el desembolso de S/ 95,912,000 y US\$ 17,000,000, respectivamente.

Los fondos provenientes de los Contratos de Préstamo serán asignados al financiamiento del nuevo centro de distribución en Lurín (Etapa I) y el nuevo tren de laminación, entre otros proyectos.

- 10 de febrero de 2023: “Corporación Aceros Arequipa S.A. prepara inversiones por US\$ 163 millones”. Al respecto queremos aclarar que los US\$ 163 millones indicados corresponden al financiamiento total obtenido entre el Banco BCP y el Interbank. Dichos préstamos serán destinados a financiar parte de los proyectos indicados que corresponden a los periodos 2022, 2023 y 2024 y se desembolsarán conforme las

inversiones se vayan ejecutando. El monto a invertir durante el 2023 se viene analizando y se espera dar un estimado del mismo en la siguiente llamada de inversionistas donde cubriremos los resultados del primer trimestre del 2023.

Ilustración 5: Aceros Arequipa prepara inversiones de USD 163 millones

CON ELLO INCREMENTARÁ CAPACIDAD EN PLANTA DE PISCO ENTRE OTRAS OBRAS

Aceros Arequipa prepara inversiones por US\$ 163 mlls. aunque reduce ganancias

A fines del 2022, ya había ejecutado inversiones en Bolivia y empresas subsidiarias. Protestas en el país llevaron a la empresa a ver aminorados sus ingresos en 8.3%.

JOSIMAR CÓNDOR JIMÉNEZ
josimar.condor@diariogestion.com.pe

Tanto el alza de costos de las materias primas como las protestas sociales impactaron las ganancias de Aceros Arequipa; sin embargo, sus planes de inversión se muestran resistentes a la coyuntura política.

Durante la presentación de sus estados financieros del cuarto trimestre de 2022, la empresa informó que en dicho periodo, ejecutó un gasto de capital (capex) de S/ 139 millones (aunque menos que los S/ 151 millones del mismo periodo del 2021).

Dicho monto incluyó S/ 28 millones para una nueva flota de camiones de la subsidiaria Transportes Barcino y otros gastos para el centro de distribución de Lurín, la planta de tubos en Bolivia, entre



Impacto. Cierre de carreteras afectó el volumen de ventas en diciembre.

otros proyectos.

Es que una de las estrategias de la compañía es diversificar sus destinos, para lo cual está ejecutando un plan de internacionalización y lo está realizando a través de sus inversiones en subsidiarias para comercializar sus pro-

ductos en Ecuador, Colombia y Bolivia.

Para seguir financiando su plan de inversiones, la empresa suscribió dos acuerdos de préstamo por US\$ 163 millones con Interbank y el BCP a fines del 2022; y entre las iniciativas a ejecutar con dicho capital, está el priorizar proyectos complementarios a la producción de acero (máquina de limpieza de chatarra y desgasiificador de vacío), un nuevo tren de laminación que optimizará la producción entre los trenes e incrementará la capacidad en Pisco, y la continuación de las obras del nuevo centro de distribución de Lurín.

Ingresos impactados

En cuanto a los resultados obtenidos, Ricardo Guzmán, director financiero, reconoció

OTROSÍ DIGO

Precios se elevan como medida

Resultado. La empresa indicó que incrementaron los precios de venta y esperan que ello se refleje en los resultados de febrero, mejorando los márgenes. Al respecto, César Romero, analista de Estrategia de Renta 4, estimó que el aumento puede sostener en cierta medida la caída del margen de ganancia, que el último trimestre del 2022 se ubicó en 7.7% (margen Ebitda), cuando la empresa solía tener ese indicador por encima de 10%.

que el cierre de carreteras afectó el volumen de ventas en diciembre último.

De esa manera, los ingresos de la compañía se redujeron en 8.3% a S/ 1,329 millones el cuarto trimestre del 2022 frente al mismo periodo del 2021. Aun así, el resultado anual registró un incremento de 3% a S/ 5,343 millones.

No obstante, el Ebitda consolidado del 2022 se redujo en 40.5% a S/ 665 millones.

Sí bien Aceros Arequipa explica que esta caída responde a un efecto de comparación con un periodo (2021) con resultados extraordinarios impulsados por el aumento de los precios internacionales de productos terminados, también reconoce que los mayores costos han pasado factura en el desempeño del 2022.

11.22 de marzo 2023: BBVA otorgó crédito sostenible a Aceros Arequipa para reutilización de acero por US\$40 millones

Ilustración 6: BBVA otorgó crédito sostenible a Aceros Arequipa para reutilización de acero por USD 40 millones

BBVA otorgó crédito sostenible a Aceros Arequipa para reutilización de acero por US\$40 millones

Según señaló el banco, se trata de la primera línea de crédito para importación sostenible otorgada a la industria siderúrgica en el país.

21 de marzo de 2023. BBVA otorgó una línea verde de financiamiento para importación a **Aceros Arequipa** por US\$40 millones. Según informó el banco en un comunicado, se trata de la primera línea sostenible para importación dada a una empresa del sector siderúrgico del país. El financiamiento será destinado para eliminar y reutilizar residuos sólidos concentrados (acero reciclado) para luego transformarlos en nuevos productos.

"Esta alianza es clave para contribuir a nuestro enfoque de economía circular, con productos 100% reciclables y con un impacto positivo al medio ambiente", señaló Tulio Silgado, gerente general de Aceros Arequipa. Desde el 2012 a la fecha, la siderúrgica consumió más de 7.6 millones de toneladas de chatarra.

"A través de esta nueva alianza con Aceros Arequipa, impulsaremos la fabricación de productos de acero en base a residuos sólidos reciclados y reduciremos la huella ambiental del sector siderúrgico en el país", comentó Paul Bedón, Banker de Corporate & Investment Banking de BBVA Perú.

El banco destacó que el acero está certificado como material de construcción sostenible por el International Green Construction Code y el U.S. Green Building Council. También destacó que esta alianza entre BBVA Y Aceros Arequipa reafirma su compromiso para fortalecer la prevención y control de la contaminación en el sector siderúrgico y aporta a los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

12. 18 de julio de 2023: Se acordó la entrega de un dividendo en efectivo de S/ 10'580,000 que será pagado en US\$, dicho monto equivale a US\$ 2'964,000 y se aplicará con cargo a resultados acumulados de ejercicios anteriores.
13. 21 de julio 2023: Aceros Arequipa confía en el repunte de la demanda por fenómeno de El Niño". Al respecto queremos comentar que la Compañía se encuentra analizando el impacto que el Fenómeno del Niño pueda tener en sus ventas por lo cual no podemos asegurar dicho evento genere un aumento en la demanda de nuestros productos. Por

otro lado, por el momento no se tienen inversiones planificadas para el 2024 en el mercado boliviano.

Ilustración 7: Aceros Arequipa confía en repunte de la demanda por fenómeno de El Niño

CON EL FIN DE RECUPERARSE DE LOS RESULTADOS NEGATIVOS REPORTADOS HASTA JUNIO

Aceros Arequipa confía en repunte de la demanda por fenómeno de El Niño

Sin embargo, pese a esta perspectiva, la empresa reconoce que el efecto real que tendrá este evento aún no puede ser dimensionado. Para estar preparada, invierten en capacidad productiva no solo en Perú sino también en Bolivia.

JOSIMAR CONDOR
josimar.condor@inversiones-kallpa.com.pe

Ante la desaceleración de la demanda de materiales de construcción y factores globales, el precio del acero en Perú cayó en alrededor de 10% el primer semestre del 2023, según la Cámara Peruana de la Construcción (Capeco).

Así, aun cuando Aceros Arequipa aumentó su volumen total de venta (mercado local y exterior) en 16% el segundo trimestre, sus ingresos cayeron en 13%, afectando a las utilidades y otros indicadores.

Ya a partir de los referidos resultados del segundo trimestre, Aceros Arequipa cie-

rra el primer semestre del 2023 también con caídas de doble dígito en casi todos sus indicadores (excluyendo el capex, que se contrae 6%).

Sin embargo, la firma ya toma acciones para volver a solidificar sus resultados.

Para el segundo semestre, Aceros Arequipa estimó que el desarrollo de El Niño global podría generar un repunte en la demanda de productos de acero. Y es que, con el objetivo de prepararse para las lluvias o realizar reparaciones posteriores, el Estado y las familias podrían adquirir estos materiales.

Sin embargo, reconoció que el efecto real de dicho fenómeno aún no puede ser dimensionado, pues se desconoce el alcance que tendrá en Perú al tratarse de un evento de orden mundial.

Más allá de esa coyuntura, la empresa responde a la menor demanda en Perú buscando mayor presencia en el exterior para diversificar el riesgo.

Porello, invierte en capacidad productiva en Perú y

En tanto, el capex se reduce del rango de S/ 560 millones a S/ 600 millones, a otro de S/ 510 millones a S/ 580 millones.

Desde la compañía, explicaron que la contracción del gasto de capital para el 2023 no responde a la reducción de las ventas, sino a la extensión en los tiempos de ejecución de los proyectos.

OTROSÍ DIGO

Los números de un trimestre complejo

Descenso. En detalle, las ventas netas de la siderúrgica peruana se contrajeron en 13.1% a S/ 1.190 millones frente al segundo trimestre del 2022 por menores precios del acero, sobre todo, en sus mercados de exportación no recurrentes. De esa manera, el ebitda de Aceros Arequipa se redujo en 59.7% a S/ 90.7 millones y la utilidad neta disminuyó en 79.8% a S/ 18.3 millones. En tanto, el indicador deuda neta/ebitda aumentó a 4.8x y el capex subió 15.6% a S/ 109.6 millones por proyectos en Perú y Bolivia.

Escenario retador

Para Marco Antonio Mejía, analista de Inversiones de Kallpa S.A.B., las expectativas no son tan auspiciosas para Aceros Arequipa en los próximos meses. Y es que, ante la desaceleración de la inversión privada, la casa de bolsa ve un impacto en la demanda de materiales de construcción.

"Reconocemos que estamos en un escenario retador para la demanda y el precio del acero en el corto plazo, lo cual limita nuestro optimismo sobre la empresa (Aceros Arequipa)", anotó.

empresa eleva su perspectiva de caída de -8% (estimado previo) a -10%, y el ebitda se ajusta de S/ 650 millones a S/ 460 millones.



Situación. Al cierre del primer semestre, la firma también reporta caídas de doble dígito en casi todos sus indicadores, excluyendo el capex.

Bolivia el 2023 y continuará haciéndolo hasta el 2024, para incrementar sus ventas en este último país, además de Ecuador y Colombia.

Ajustan perspectivas

Tras el balance del segundo trimestre del 2023, Aceros Arequipa cambia sus proyecciones anuales. En ventas, la

14. 11 de octubre 2023: Aceros Arequipa alcanza inversión de US\$ 12 millones en nuevo centro en Lurín". Al respecto queremos informar lo siguiente:

- En relación con el primer párrafo, la inversión en Lurín representará un total de US\$ 57 millones de los cuales aproximadamente US\$ 12 millones se han invertido durante el primer semestre del 2023.
- Respecto al comentario debajo de la imagen donde se menciona que "El 80% del portafolio de aceros industriales es importado", debió decir que el portafolio de Corp. Aceros Arequipa está conformado principalmente por acero producido localmente.
- Acerca de las proyecciones que tenemos para el resto del año 2023, la empresa actualmente se encuentra en proceso de revisión y se brindará información actualizada a finales del presente mes, en la llamada con inversionistas.

Ilustración 8: Aceros Arequipa alcanza inversión de USD 12 millones en nuevo centro de Lurín

PROYECTO YA ESTÁ AL 85% DE AVANCE

Aceros Arequipa alcanza inversión de US\$ 12 mlls. en nuevo centro en Lurín

En nuevo espacio se consolidarán los distintos almacenes con los que cuenta la empresa. Al cierre de año se mantendrá tendencia de caída en valor de ventas, pero crecimiento en volumen.

DAGIANA PEVES

dagiana.peves@acerosarequipa.com.pe

Como parte de sus apuestas, Aceros Arequipa está invirtiendo US\$ 12 millones en su nuevo almacén ubicado en Lurín, en la ciudad industrial Macrópolis. Hugo Vargas, gerente de Ventas Industrial de la compañía, comentó a Gestión que se encuentran finalizando la construcción del mismo, que ya cuenta con un avance al 85%.

“Los distintos almacenes que tenemos en la ciudad serán consolidados en uno solo, lo que nos permite tener sinergias operativas mucho más grandes; entonces, en todo lo que es distribución interna, movimiento de stocks,



Negocio. El 80% del portafolio de aceros industriales es importado.

consolidación de carga, logras eficiencias”, detalló.

Al momento, la compañía cuenta con dos almacenes en Callao, en Cajamarquilla, entre otros en Lima, que dejarán de ser utilizados.

“La mudanza ya está empujando”, comentó.

El nuevo hub en Lurín tiene 10,000 metros cuadrados

(m²) de área techada y 22,000 m² sin techar.

Proyecciones

Si bien la empresa aún no reporta sus estados financieros al tercer trimestre, el ejecutivo recordó que sus ingresos se vieron impactados en el segundo trimestre, con una caída de 13% en el valor de

OTROSÍ DIGO

Tras nuevos negocios

Balance. Con la caída de la industria no primaria, también se vio impactada la inversión en el sector minero. Es por ello que la empresa está buscando entrar a nuevos negocios que sean más competitivos y rentables para encontrar un balance. Además, Aceros Arequipa está realizando eficiencias internas, invirtiendo en tecnología para optimizar procesos y así compensar la baja de los ingresos.

sus ventas, a pesar de que su volumen de colocaciones en el mercado local y exterior creció en 16%.

“La tendencia se mantendría para el tercer y cuarto trimestre del año, ya que el precio del acero se mantiene bajo”, comentó.

Más info: gestion.pe

15. 23 de octubre de 2023: Aceros Arequipa invierte 300 millones de Soles

Ilustración 9: Aceros Arequipa invierte 300 millones de soles

CAPITAL

Aceros Arequipa invierte S/ 300 mlls.



Resultados no acompañaron a la empresa.

•• Las inversiones en propiedad, planta y equipo e intangibles, realizadas por Aceros Arequipa en lo que va del año, alcanzaron los S/ 315 millones. Estas incluyen el nuevo tren laminador (S/ 122 millones), el centro de distribución en Lurín (S/ 52 millones), la planta de alambre recocido y clavos (S/ 35 millones), entre otras. En tanto, al tercer tri-

mestre del año, Aceros Arequipa registró ventas por S/ 1,137 millones, 11.8% menores a comparación del mismo periodo del año anterior (S/ 1,289 millones). En dicho periodo, durante el tercer trimestre del 2023, la empresa registró una utilidad bruta de S/ 124 millones, la cual fue inferior a la de similar periodo del 2022.

Anexo II: Hoja de vida de Directores

- SR. FERNANDO ENRIQUE CARBAJAL FERRAND. Administrador de empresas de profesión, con educación adicional de Marketing en Kellogg, acreditación Six Sigma, programa de Buen Gobierno Corporativo del PAD. Se desempeñó como gerente para Latinoamérica de las compañías norteamericanas STP Corporation y First Brands Corporation, y fue vicepresidente para Latinoamérica de la compañía Honeywell International. Actualmente, es Presidente de Plásticos Nacionales S. A. y Director de Negocios Mancoche S.A.. Es miembro del Directorio de Corporación Aceros Arequipa desde el 13 de marzo de 1998.

- SR. PEDRO BLAY HIDALGO. De profesión Ingeniero Industrial de la Pontificia Universidad Católica del Perú, con un MBA de Cornell University y una Maestría en Negocios Internacionales de Thunderbird School of Global Management. Se desempeña como Director en Inmobiliaria Comercial del Acero Argentina S.A. e Inmobiliaria Comercial del Acero Cajamarquilla S.A. Es miembro del Directorio de Corporación Aceros Arequipa desde el 28 de marzo de 2016, habiendo laborado en la compañía en el área comercial desde 1997 desempeñándose en su última posición ejecutiva como Gerente de Exportaciones hasta marzo 2016.

- SR. RICARDO BUSTAMANTE CILLÓNIZ. Ingeniero agrónomo de profesión. Estudió en la Universidad California Polytechnic State University y cursó el PAD de la Universidad de Piura. Desde 1995, se desempeña como Gerente General, fundador y Director de Fundo San Fernando S. A. A partir del 2005, es gerente general y fundador de Agrícola La Joya S.A.C. Es miembro del Directorio de Corporación Aceros Arequipa desde el 22 de diciembre de 2011 y Director de Rethink Peru S.A.C. desde abril del 2019.

- SRA. RENEE CILLÓNIZ CHAMPIN. Con estudios en comercio, con más de 17 años de experiencia en el mercado de productos siderúrgicos. Se desempeña como gerente general de Renemar S. A. Es directora en Fundo San Fernando S.A., Tradi S.A. y miembro del Directorio de Corporación Aceros Arequipa desde el 22 de julio de 2005.

- SRA. GISELLE FERRAND RUBINI. Es graduada en Administración de Empresas en la Universidad del Pacífico con honores: “Robert Maes” y “Maes Heller”. Ha cursado el Programa para Directores de Empresas XVIII (PBS/EY): “Los Fundamentos del Gobierno Corporativo”; “Claves Financieras para Directores”; “Estrategia, Transformación e Innovación desde el Directorio”; así como “Global Trends in Business Strategies Board Program” (McDonough School of Business – Georgetown University/PBS/EY). Fue docente de

Matemáticas Financieras en la misma universidad. En sus inicios laboró en el Atlantic Security Bank y en Deter Perú S.A. (Procter & Gamble). Posteriormente desarrolló emprendimientos empresariales en los sectores agrícola, comercial, panificación y restaurantes. En adición al cargo de directora en Corporación Aceros Arequipa S.A., que ejerce desde el 25 de abril de 2019, se ha desempeñado como miembro del Directorio de otras empresas no listadas.

- SR. MANUEL MONTORI BURBANK. Abogado graduado en la Universidad de Lima y MBA de Harvard Business School. Actualmente, es Vice Presidente Ejecutivo en Altozano Desarrollo y Construcción. Ha sido Presidente del Directorio de Citileasing Peru y miembro de los directorios de Citibank Peru, ICBC Peru, Compañía Minera Poderosa, Calcios del Sur y Cipensa Explosivos, entre otros. Ha desempeñado cargos ejecutivos en Chase Manhattan Bank como Vice Presidente de Banca de Inversión en Nueva York y México. Asimismo, fue Director Ejecutivo de Citibank para Banca Corporativa en Perú y Gerente del Citibank School of Banking en el Estado de Florida, EE.UU. de América. Es miembro del Directorio de Corporación Aceros Arequipa desde el 23 de marzo de 2017.

- SR. ENRIQUE OLAZABAL BRACESCO. Abogado de profesión de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Cuenta con experiencia en el rubro de asesoramiento legal a empresas de prestigio nacional e internacional. Integró durante muchos años el Estudio Romero Abogados, del cual llegó a ser uno de los cuatro socios principales, asesoró personalmente, entre otros, a importantes clientes nacionales y extranjeros, tales como: Banco de Crédito del Perú, Compañía de Seguros Rímac, BASF Perú, Marriot Perú, TEXACO, Compañía Minera Atacocha, Milne, Transcosta, Occidental Petroleum, GSI, Jhonson y Jhonson, Industrias Químicas Básicas, Braniff, Eastern, Clínica Anglo Americana, Eternit, entre otras. Asimismo, tiene experiencia en el manejo de procesos arbitrales. Es miembro del Directorio de Corporación Aceros Arequipa desde el 13 de marzo de 1998.

- SR. PABLO JOSE PESCHIERA ALFARO. Es B.S. en Ingeniería Mecánica de University of California, Berkeley, y MBA de Stanford University. Es consultor y director de empresas así como empresario e inversionista. Ha sido y es director de diversas empresas en los sectores industrial, construcción, comercio, servicios, agropecuario, agroindustrial e inmobiliario. Ha sido presidente del directorio de Redondos S.A. y director de COSAPI S.A. Es director de Tradi S.A., Agroindustrias del Pacífico S.A., Define Consultoría S.A., Define Servicios S.A.C., Define Holding S.A.C., San Felipe S.A., Ubicua Offices Perú S.A., Inmobiliaria Los Granados S.A., Inmobiliaria Comercial del Acero Argentina S.A. e Inmobiliaria Comercial del Acero

Cajamarquilla S.A. Es presidente del comité de inversiones del Fondo HMC Capital High Yield Perú F2 y miembro del comité de inversiones del Fondo HMC Deuda Privada Andina. Es miembro del Directorio de Corporación Aceros Arequipa desde el 28 de febrero de 2008.

- SR. ANDREAS WOLFGANG VON WEDEMEYER KNIGGE. Obtuvo el grado de Dipl.-Kfm. en Administración de Empresas en la Universidad de Hamburgo, Alemania, así como Maestro Cervecerero, en el Ulmer Fachschule für Bierbrauer und Mälzer en Ulm, Alemania con estudios en el Program for Management Development, Harvard Business School y la Universidad de Piura. Ocupa el cargo de Presidente Ejecutivo y Gerente General de Corporación Cervesur S.A.A. Es Presidente de las diversas empresas que conforman la Corporación Cervesur (Alprosa, Creditex, Proagro, Servicios de Asesoría, Transaltisa y Texgroup, entre otras) así como Presidente del Directorio de Euromotors, Altos Andes, Euro Camiones, Euroinmuebles, EuroRenting y de International Camiones del Perú S.A. Es Presidente del Directorio de Ferreycorp S.A.A., Ferreyros S.A., Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros y Alianza Vida Seguros y Reaseguros (Bolivia). Es director de CFI Holdings S.A., La Positiva Seguros y Reaseguros, La Positiva Vida Seguros y Reaseguros, La Positiva Entidad Prestadora de Salud – EPS, entre otros. Es expresidente y director de la Sociedad Nacional de Industrias, director de Comex Perú y de la Cámara de Industria y Comercio Peruano-Alemana. Es miembro del Directorio de Corporación Aceros Arequipa desde el 24 de marzo de 2010.

- SR. RICARDO CILLONIZ CHAMPIN. De profesión ingeniero civil y con una maestría en Administración de Empresas de Michigan State University. Ocupó el cargo de Director Gerente desde enero de 1988 en Corporación Aceros Arequipa S.A. y a partir del 1 de enero de 2007 asume la Presidencia Ejecutiva. Es director de Rimac Cía. de Seguros, Compañía Eléctrica el Platanal S.A. (Celepsa), entre otras.

- SR. JORGE GUILLERMO VON WEDEMEYER KNIGGE. Administrador de empresas, graduado en la Universidad de Hamburgo, Alemania. Cuenta con amplia experiencia en banca, al haber laborado en el Commerzbank de Frankfurt, Alemania, como encargado de negocios para las regiones de Centro y Norteamérica, así como en el Banco de Crédito del Perú. Durante 13 años se desempeñó como representante del Dresdner Bank Lateinamerika (anteriormente Deutsch-Südamerikanische Bank) y del Dresdner Bank AG en Perú. Es Director de Lima Airport Partners, de Euromotors S.A., International Camiones del Perú S.A., Euro Camiones S.A., Euroinmuebles S.A.C. y Altos Andes S.A.C.; así como de las diversas empresas que

conforman la CORPORACION CERVESUR SAA. Anteriormente se desempeñó como Gerente General Interino de Lima Airport Partners (operador en concesión del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez). Fue Director y Presidente de la Cámara de Comercio de Lima y ha sido Presidente de la Cámara de Comercio Peru

Anexo III: Estado de Situación Financiera 2014 – 2023

Corporación Aceros Arequipa S.A
Estados Financieros
(En miles de soles)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
2 Balance General [PEN]										
Activo corriente	1,240,172	1,077,531	1,272,828	1,428,589	2,032,045	1,957,633	2,091,131	3,333,155	3,482,410	2,719,435
Efectivo y equivalente de efectivo	213,998	223,317	234,977	336,337	244,765	445,501	700,462	644,541	632,422	626,550
Cuenta por cobrar, neto	199,026	225,064	189,078	272,390	432,417	481,260	475,430	596,440	504,203	424,590
CxC a relacionadas	21,989	19,587	24,333	23,271	24,041	28,364	29,726	39,483	31,308	780
Otras CxC	16,941	10,760	24,270	19,974	50,032	52,698	9,364	52,606	80,061	119,620
Adelantos a proveedores	3,972	2,745	4,688	3,284	6,069	7,243	5,738	9,963	12,994	11,310
Income tax assets	22,894	12,585	0	0	0	0	0	0	93,991	102,675
Activo clasificado para la venta	0	0	123,116	74,952	63,161	10,597	0	0	0	0
Inventarios	761,352	583,473	672,366	698,381	1,211,560	931,970	870,411	1,990,122	2,127,431	1,433,910
Activo no corriente	1,895,904	1,842,462	1,723,687	1,694,976	1,817,086	2,206,550	2,469,060	3,007,457	3,316,294	3,598,846
Gastos contratados por anticipad	3,481	3,094	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar a partes relac	0	0	0	4,872	4,535	4,197	4,197	4,197	0	0
Otras cuentas por cobrar	14,641	14,641	14,641	8,615	9,129	13,591	19,128	26,281	11,650	11,803
Otros activos financieros										
Inversiones en subsidiarias	137,106	155,102	167,718	173,677	107,822	112,796	114,323	119,485	95,617	94,240
Propiedades de inversión						25,597	45,974	73,579	73,113	81,015
Activos fijos y otros	1,642,702	1,577,138	1,454,607	1,419,712	1,531,291	1,903,804	2,160,395	2,632,002	2,955,109	3,233,431
Activo por impuestos diferidos	0	0	0	6,427	8,005	115	0	7,624	13,404	19,928
Activo por derecho de uso	0	0	0	0	27,651	30,869	30,121	20,629	55,512	49,850
Otros activos no financieros	39,849	39,699	39,063	37,855	37,465	36,024	35,641	35,270	34,922	34,576
Intangibles	58,125	52,788	47,658	43,818	91,188	79,557	59,281	88,390	76,967	74,003
Total activos	3,136,076	2,919,993	2,996,515	3,123,565	3,849,131	4,164,183	4,560,191	6,340,612	6,798,704	6,318,281
Pasivo corriente	731,900	463,022	543,663	715,880	1,302,104	1,218,410	1,297,353	2,256,245	2,625,222	2,090,759
Otros pasivos financieros	486,020	224,871	241,574	295,568	737,062	550,591	317,051	1,389,691	1,887,346	1,384,612
Cuentas por pagar	199,992	187,503	243,575	349,472	437,177	531,581	789,334	579,466	537,702	599,040
CxP a relacionadas	6,062	9,217	11,820	13,065	17,523	18,578	27,473	82,082	30,956	12,322
Otras CxP	39,826	41,431	41,550	48,709	99,650	98,958	123,024	177,144	169,218	94,785
Pasivos por impuestos a las gan:	0	0	5,144	9,066	10,692	18,702	40,471	27,862	0	0
Pasivo no corriente	712,103	690,629	640,954	555,441	539,295	808,704	1,016,076	1,431,126	1,443,924	1,490,051
Otros pasivos financieros	519,001	494,303	422,408	364,851	348,403	668,811	901,758	1,101,311	1,152,688	1,243,578
Cuentas por pagar	1,761	1,423	207	22	656	0	0	0	0	0
Otras CxP	0	0	0	0	7,761	6,754	6,891	114,289	59,319	9,074
Pasivos por impuestos diferidos	191,341	194,903	218,339	190,568	182,475	133,139	107,427	215,526	231,917	237,399
Total pasivos	1,444,003	1,153,651	1,184,617	1,271,321	1,841,399	2,027,114	2,313,429	3,687,371	4,069,146	3,580,810
Patrimonio	1,692,073	1,766,342	1,811,898	1,852,244	2,007,732	2,137,069	2,246,762	2,653,241	2,729,558	2,737,471
Capital Social	941,875	941,875	941,875	941,875	890,858	890,858	890,858	890,858	890,858	890,858
Acciones de inversión	200,936	200,936	200,936	200,936	190,052	190,052	182,408	182,408	182,408	182,408
Acciones en tesorería	(25,352)	(25,352)	(37,391)	(69,545)	(7,644)	(7,644)	0	0	0	0
Reserva de capital										
Reserva legal	123,179	133,596	142,175	152,169	165,074	178,261	178,293	178,449	178,449	178,742
Resultados Acumulados	187,548	237,887	299,629	402,602	548,910	667,530	774,014	1,185,499	1,262,841	1,286,468
+ Excedente de revaluación	263,887	277,400	264,674	224,207	220,482	218,012	221,189	216,027	211,694	194,412
+ (Resultado por conversión									3,308	4,583
Total pasivo y patrimonio	3,136,076	2,919,993	2,996,515	3,123,565	3,849,131	4,164,183	4,560,191	6,340,612	6,798,704	6,318,281

Nota: Adaptado de Estados Financieros CAASA, 2014-2023. *Elaboración:* Propia

Anexo IV: Estado de Flujo de Efectivo 2014 – 2023

Corporación Aceros Arequipa S.A

Estados Financieros

(En miles de soles)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
3 Estado de Flujo de Efectivo [PEN]										
Cobranza por venta de bienes	2,306,928	2,232,141	2,085,355	2,266,782	2,555,067	3,121,398	2,974,847	4,960,866	5,414,729	4,757,793
Pagos a proveedores de bienes	(1,721,621)	(1,585,129)	(1,636,359)	(1,799,150)	(2,368,635)	(2,193,357)	(1,985,005)	(4,950,336)	(4,837,156)	(3,285,647)
Pago de remuneraciones y bene	(203,019)	(207,041)	(177,735)	(185,445)	(180,723)	(216,660)	(212,359)	(299,246)	(295,051)	(247,655)
Pago por impuestos a las gananc	(25,110)	(28,186)	(37,044)	(69,222)	(92,903)	(102,114)	(88,747)	(120,473)	(86,995)	(40,862)
Otros pagos de tributos	—	—	—	—	—	—	—	(116,556)	(47,307)	(30,179)
Otros cobros en efectivo relativo	48,957	4,629	3,570	20,220	45,456	32,066	28,696	43,107	63,159	27,697
Flujo de Caja operativo	406,135	416,414	237,787	233,185	(41,738)	641,333	717,432	(482,638)	211,379	1,181,147
Dividendos recibidos de activida	1,179	1,196	589	3,717	336	—	811	1,736	23,378	2,679
Venta de inmuebles, maquinaria	1,282	2,494	5,492	25,197	13,410	27,439	33,725	—	472	1,087
Intereses recibidos de actividade	5,828	5,203	2,828	4,580	8,378	12,537	8,255	9,643	19,954	31,796
Compras de inmuebles, maquina	(56,010)	(29,605)	(64,976)	(70,738)	(124,055)	(177,322)	(171,792)	(310,816)	(433,908)	(475,000)
Compra de intangibles	(503)	(1,718)	(650)	(3,863)	(4,805)	(5,391)	(2,391)	(2,546)	(1,873)	(3,139)
Compra / aporte de capital de sul	(3,671)	0	—	—	—	—	—	—	(45)	—
Adquisición de negocios	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pago por la adquisición de subsidiaria	—	—	—	—	(84,584)	—	—	(130,435)	—	—
Compra de otros activos	—	—	(41)	(27)	(10)	(7)	—	—	—	—
Otras actividades de inversión	—	(1,463)	—	—	—	—	—	—	—	—
Flujo de Caja de inversión	(51,895)	(23,893)	(56,758)	(41,134)	(191,330)	-142,744	(131,392)	(432,418)	(392,022)	(442,577)
Aumento de obligaciones financie	645,734	532,103	303,034	694,883	1,641,648	2,024,210	2,050,357	2,848,572	3,018,490	4,018,110
Pago de obligaciones financieras	(974,167)	(875,367)	(402,157)	(701,857)	(1,423,343)	(2,203,040)	(2,291,502)	(1,676,444)	(2,542,127)	(4,539,615)
Pago de intereses	(44,100)	(38,223)	(33,528)	(33,017)	(35,634)	(41,343)	(32,309)	(27,114)	(142,945)	(178,980)
Dividendos pagados a accionista	(21,450)	(27,550)	(33,227)	(40,130)	(62,346)	(70,564)	(74,920)	(330,271)	(164,894)	(43,957)
Flujo de Caja de Financiamien	(393,983)	(409,037)	(165,878)	(80,121)	120,325	-290,737	(348,374)	814,743	168,524	(744,442)
Efectivo al inicio del periodo	253,741	213,998	223,317	234,977	336,337	244,765	445,501	700,462	644,541	632,422
Diferencia en cambio del efectivo	—	25,835	-3,491	-10,570	21,171	-7,116	17,295	44,392	—	—
Δ Variación de efectivo, neto	(39,743)	(16,516)	15,151	111,930	(112,743)	207,852	237,666	(100,313)	(12,119)	(5,872)
Efectivo al final del periodo	213,998	223,317	234,977	336,337	244,765	445,501	700,462	644,541	632,422	626,550

Anexo V: Estado de Resultados 2014 – 2023

Corporación Aceros Arequipa S.A

Estados Financieros

(En miles de soles)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1 Estado de Resultados										
Ingresos por actividades	2,403,307	2,288,439	2,054,994	2,365,180	2,789,681	3,129,144	2,837,623	5,186,266	5,342,681	4,678,180
% Var. Anual						12%	-9%	83%	3%	-12%
Costos por actividades	-1,976,779	-1,871,043	(1,710,783)	(2,019,442)	(2,334,296)	(2,633,855)	(2,291,279)	(3,891,322)	(4,560,159)	(4,178,872)
Utilidad bruta	426,528	417,396	344,211	345,738	455,385	495,289	546,344	1,294,944	782,522	499,308
% Mg Bruto	17.7%	18.2%	16.7%	14.6%	16.3%	15.8%	19.3%	25.0%	14.6%	10.7%
Gastos de Ventas y Distribución	-170,259	-99,330	-87,358	-86,341	-89,959	-113,820	-127,649	-178,511	-152,197	-163,317
Gastos de Administración	-80,636	-83,728	-79,141	-75,826	-85,814	-86,007	-93,336	-180,510	-122,364	-98,679
Otros Ingresos Operativos	6,005	10,182	16,553	34,590	22,786	66,018	9,170	187,712	56,003	36,881
Otros Gastos Operativos	-6,967	-45,718	(24,843)	(38,741)	(58,452)	(80,185)	(48,913)	(100,382)	(56,270)	(38,004)
Utilidad operativa [EBIT]	174,671	198,802	169,422	179,420	243,946	281,295	285,616	1,023,253	507,694	236,189
% Mg operativo	7.3%	8.7%	8.2%	7.6%	8.7%	9.0%	10.1%	19.7%	9.5%	5.0%
D&A	82,708	93,819	96,210	92,330	94,824	112,176	111,198	126,397	183,017	198,527
EBITDA	257,379	292,621	265,632	271,750	338,770	393,471	396,814	1,149,650	690,711	434,716
% Mg EBITDA	11%	13%	13%	11%	12%	13%	14%	22%	13%	9%
Participación en los resultados n	5,295	3,037	16,206	14,553	9,869	4,953	2,306	6,854	-25,682	12,705
Gastos financieros	-44,543	-38,387	-34,683	-33,016	-35,634	-41,343	-32,309	-27,114	-142,945	-178,980
Ingresos financieros	5,828	5,203	2,906	4,580	8,378	12,537	8,255	9,643	19,954	31,796
Diferencia de cambio	-58,869	-53,106	-3,172	1,844	-4,211	1,022	-5,337	-8,380	-4,701	1,203
Utilidad antes de impuestos	82,382	115,549	150,679	167,381	222,348	258,464	258,531	1,004,256	354,320	102,913
Impuestos a la renta	-14,150	-29,809	(52,259)	(39,484)	(61,156)	(59,473)	(74,511)	(291,884)	(111,957)	(35,635)
Utilidad neta	68,232	85,740	98,420	127,897	161,192	198,991	184,020	712,372	242,363	67,278
% Mg Neto	2.8%	3.7%	4.8%	5.4%	5.8%	6.4%	6.5%	13.7%	4.5%	1.4%

Nota: Adaptado de Estados Financieros CAASA, 2014-2023. *Elaboración:* Propia

Anexo VI: Ratios Financieros 2018 – 2023

CAASA

	Und.	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1 Rentabilidad									
Margen Bruto	%	16.7%	14.6%	16.3%	15.8%	19.3%	25.0%	14.6%	10.7%
Margen Operativo	%	8.2%	7.6%	8.7%	9.0%	10.1%	19.7%	9.5%	5.0%
Margen Neto	%	4.8%	5.4%	5.8%	6.4%	6.5%	13.7%	4.5%	1.4%
Margen EBITDA	%	12.9%	11.5%	12.1%	12.6%	14.0%	22.2%	12.9%	9.3%
ROA	%	3.3%	4.2%	4.6%	5.0%	4.2%	13.1%	3.7%	1.0%
ROE	%	5.5%	7.0%	8.4%	9.6%	8.4%	29.1%	9.0%	2.5%
2 Liquidez									
Liquidez General	veces	2.34	2.00	1.56	1.61	1.61	1.48	1.33	1.30
Prueba Ácida	veces	0.78	0.85	0.52	0.76	0.91	0.55	0.43	0.50
Prueba defensiva	veces	0.43	0.47	0.19	0.37	0.54	0.29	0.24	0.30
3 Gestión									
Capital de Trabajo (en millones de PEN) moneda		729,165	712,709	729,941	739,223	793,778	1,076,910	857,188	628,676
Rotación de cuentas por cobrar	veces	11	9	6	7	6	9	11	11
Promedio de cobro	días	34	42	57	56	61	42	34	33
Rotación de Inventarios	veces	3	3	2	3	3	2	2	3
Periodo Promedio de Existencias	días	143	126	189	129	139	187	170	125
Rotación de Cuentas por Pagar	veces	7	6	5	5	3	7	8	7
Periodo Promedio de Pago	días	52	63	68	74	126	54	43	52
Ciclo del Efectivo	días	125	105	178	112	74	174	162	106
4 Estructura de Capital y Solvencia									
Pasivo / Activo	%	39.5%	40.7%	47.8%	48.7%	50.7%	58.2%	59.9%	56.7%
Patrimonio / Activo	%	60.5%	59.3%	52.2%	51.3%	49.3%	41.8%	40.1%	43.3%
Pasivo / Patrimonio	veces	0.65	0.69	0.92	0.95	1.03	1.39	1.49	1.31

Nota: Adaptado de Estados Financieros CAASA, 2014-2023. *Elaboración:* Propia

Anexo VII: Estados Financieros y ratios proyectados

Estado de Situación Financiera

	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Balance General (miles de soles)										
Activo corriente	2,542,796	2,543,308	2,643,588	2,782,842	2,983,295	3,126,348	3,347,111	2,796,475	2,698,065	2,868,246
Efectivo y equivalente de efectivo	107,925	217,769	346,909	359,180	512,621	649,113	861,382	301,804	186,297	334,195
Cuenta por cobrar, neto	830,342	857,198	913,531	1,050,160	1,112,496	1,145,798	1,179,522	1,202,929	1,232,961	1,267,296
CxC a relacionadas	71,304	41,011	39,527	46,785	49,902	50,142	50,632	51,067	51,704	52,402
Otras CxC	72,937	80,908	88,495	98,257	101,559	103,659	105,501	105,987	107,099	108,651
Adelantos a proveedores	9,817	9,984	10,484	11,877	12,403	12,595	12,786	12,861	13,004	13,188
Income tax assets	102,675	102,675	102,675	102,675	102,675	102,675	102,675	102,675	102,675	102,675
Activo clasificado para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inventarios	1,347,795	1,233,763	1,141,967	1,113,908	1,091,639	1,062,367	1,034,613	1,019,151	1,004,325	989,838
Activo no corriente	3,840,883	3,851,554	3,960,322	4,137,217	4,292,226	4,408,982	4,502,150	4,575,748	4,621,705	4,626,907
Gastos contratados por anticipado a largo plazo										
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas por cobrar	14,355	14,319	15,032	15,770	16,042	15,656	14,328	14,663	15,021	15,104
Otros activos financieros										
Inversiones en subsidiarias	94,240	94,240	94,240	94,240	94,240	94,240	94,240	94,240	94,240	94,240
Propiedades de inversión	81,015	81,015	81,015	81,015	81,015	81,015	81,015	81,015	81,015	81,015
Activos fijos y otros	3,475,017	3,487,892	3,598,183	3,776,643	3,933,750	4,053,331	4,150,332	4,226,169	4,274,410	4,282,237
Activo por impuestos diferidos	19,928	19,928	19,928	19,928	19,928	19,928	19,928	19,928	19,928	19,928
Activo por derecho de uso	49,850	49,850	49,850	49,850	49,850	49,850	49,850	49,850	49,850	49,850
Otros activos no financieros	34,576	34,576	34,576	34,576	34,576	34,576	34,576	34,576	34,576	34,576
Intangibles	71,902	69,734	67,499	65,195	62,825	60,386	57,880	55,307	52,666	49,957
Total activos	6,383,679	6,394,862	6,603,910	6,920,060	7,275,521	7,535,331	7,849,261	7,372,222	7,319,770	7,495,153
Pasivo corriente	2,015,624	1,977,977	1,648,692	1,387,926	1,454,155	1,488,876	1,524,015	1,547,980	1,342,806	1,377,927
Otros pasivos financieros	1,424,513	1,046,831	657,512	249,794	249,794	249,794	249,794	249,794	13,527	12,948
Cuentas por pagar	503,625	857,198	913,531	1,050,160	1,112,496	1,145,798	1,179,522	1,202,929	1,232,961	1,267,296
CxP a relacionadas	43,248	24,874	23,974	28,376	30,267	30,412	30,710	30,973	31,360	31,783
Otras CxP	44,238	49,073	53,675	59,595	61,598	62,872	63,989	64,284	64,959	65,900
Pasivos por impuestos a las ganancias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo no corriente	1,550,534	1,535,686	1,963,630	2,387,072	2,511,111	2,588,404	2,703,862	2,038,431	2,031,850	2,021,381
Otros pasivos financieros	1,243,578	1,243,578	1,615,644	1,987,710	2,102,289	2,199,628	2,296,456	1,630,570	1,630,570	1,630,570
Cuentas por pagar										
Otras CxP	9,074	9,074	9,074	9,074	9,074	9,074	9,074	9,074	9,074	9,074
Pasivos por impuestos diferidos	297,882	283,034	338,912	390,287	399,748	379,701	398,332	398,787	392,206	381,738
Total pasivos	3,566,158	3,513,663	3,612,322	3,774,997	3,965,266	4,077,280	4,227,877	3,586,411	3,374,656	3,399,308
Patrimonio	2,817,520	2,881,200	2,991,589	3,145,063	3,310,255	3,458,051	3,621,384	3,785,811	3,945,114	4,095,845
Capital Social	890,858	890,858	890,858	890,858	890,858	890,858	890,858	890,858	890,858	890,858
Acciones de inversión	182,408	182,408	182,408	182,408	182,408	182,408	182,408	182,408	182,408	182,408
Acciones en tesorería										
Reserva de capital										
Reserva legal	178,742	178,742	178,742	178,742	178,742	178,742	178,742	178,742	178,742	178,742
Resultados Acumulados	1,366,517	1,430,197	1,540,586	1,694,060	1,859,252	2,007,048	2,170,381	2,334,808	2,494,111	2,644,842
+ Excedente de revaluación	194,412	194,412	194,412	194,412	194,412	194,412	194,412	194,412	194,412	194,412
+ (Resultado por conversión	4,583	4,583	4,583	4,583	4,583	4,583	4,583	4,583	4,583	4,583
Total pasivo y patrimonio	6,383,679	6,394,862	6,603,910	6,920,060	7,275,521	7,535,331	7,849,261	7,372,222	7,319,770	7,495,153
CHECK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK

Nota: Adaptado de Estados Financieros CAASA, 2014-2023. *Elaboración:* Propia

Estado de Pérdidas y Ganancias

	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Estado de Resultados										
Ingresos por actividades	4,583,093	4,660,844	4,894,236	5,544,837	5,790,209	5,879,694	5,968,837	6,004,044	6,070,920	6,156,927
% Var. Anual	-2%	2%	5%	13%	4%	2%	2%	1%	1%	1%
Costos por actividades	-3,776,283	-3,775,651	-3,873,825	-4,356,332	-4,545,180	-4,619,604	-4,697,352	-4,739,430	-4,804,188	-4,882,012
Utilidad bruta	806,810	885,193	1,020,412	1,188,505	1,245,029	1,260,090	1,271,484	1,264,615	1,266,732	1,274,916
% Mg Bruto	17.6%	19.0%	20.8%	21.4%	21.5%	21.4%	21.3%	21.1%	20.9%	20.7%
Gastos de Ventas y Distribución	-193,959	-239,022	-252,694	-278,376	-303,721	-318,854	-331,333	-342,767	-353,982	-366,271
Gastos de Administración	-120,588	-204,896	-159,272	-153,269	-178,126	-268,144	-225,409	-223,130	-253,372	-287,853
Otros Ingresos Operativos	37,869	38,512	40,440	45,816	47,844	48,583	49,320	49,611	50,163	50,874
Otros Gastos Operativos	-44,497	-42,071	-45,500	-49,747	-50,980	-51,975	-52,487	-52,670	-53,203	-53,766
Utilidad operativa [EBIT]	485,635	437,716	603,386	752,929	760,047	669,700	711,575	695,658	656,338	617,900
% Mg operativo	10.6%	9.4%	12.3%	13.6%	13.1%	11.4%	11.9%	11.6%	10.8%	10.0%
D&A	212,072	228,560	250,983	278,198	305,704	332,686	359,893	387,416	414,931	441,764
EBITDA	697,707	666,276	854,369	1,031,127	1,065,751	1,002,386	1,071,468	1,083,075	1,071,270	1,059,664
% Mg EBITDA	15%	14%	17%	19%	18%	17%	18%	18%	18%	17%
Participación en los resultados netos de asoci	5,208	4,903	5,017	4,994	5,157	4,236	3,377	2,836	2,659	2,689
Gastos financieros	-158,308	-174,262	-149,632	-124,441	-87,815	-70,575	-52,105	-33,524	-13,597	-10,647
Ingresos financieros	12,256	13,425	14,531	15,300	15,645	16,569	17,434	17,119	15,285	15,663
Diferencia de cambio	-2,717	-2,660	-3,223	-3,099	-3,614	-3,399	-2,776	-2,535	-3,003	-3,038
Utilidad antes de impuestos	342,074	279,122	470,079	645,683	689,420	616,531	677,505	679,554	657,683	622,567
Impuestos a la renta	-96,118	-81,270	-137,148	-188,523	-197,984	-177,937	-196,568	-197,023	-190,442	-179,974
Utilidad neta	245,956	197,852	332,932	457,159	491,436	438,594	480,936	482,531	467,241	442,593
% Mg Neto	5.4%	4.2%	6.8%	8.2%	8.5%	7.5%	8.1%	8.0%	7.7%	7.2%

Nota: Adaptado de Estados Financieros CAASA, 2014-2023. *Elaboración:* Propia

Estado de Flujo de Efectivo

	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Estado de Flujo de Efectivo [Miles de soles]										
Cobranza por venta de bienes	4,104,265	4,664,317	4,838,674	5,400,212	5,724,484	5,846,538	5,935,950	5,979,868	6,039,894	6,121,811
Pagos a proveedores de bienes y servicios	-3,749,929	-3,352,511	-3,745,467	-4,207,776	-4,475,086	-4,562,066	-4,627,364	-4,676,791	-4,720,893	-4,781,817
Pago de remuneraciones y beneficios sociales	(154,611)	(235,216)	(191,655)	(188,461)	(213,108)	(302,687)	(259,027)	(255,487)	(284,820)	(318,432)
Pago por impuestos a las ganancias	-35,635	-96,118	-81,270	-137,148	-188,523	-197,984	-177,937	-196,568	-197,023	-190,442
Otros pagos de tributos										
Otros cobros en efectivo relativos a la actividad	37,869	38,512	40,440	45,816	47,844	48,583	49,320	49,611	50,163	50,874
Flujo de Caja operativo	201,960	1,018,984	860,723	912,644	895,611	832,383	920,941	900,632	887,320	881,993
Dividendos recibidos de actividades de inversión										
Venta de inmuebles, maquinaria y equipo										
Intereses recibidos de actividades de inversión	12,256	13,425	14,531	15,300	15,645	16,569	17,434	17,119	15,285	15,663
Compras de inmuebles, maquinaria y equipo	-448,403.34	-236,076.72	-355,865.38	-451,173.61	-457,263.15	-446,649.77	-451,211.01	-457,500.90	-457,353.18	-443,704.42
Compra de intangibles	-2615	-2615	-2615	-2615	-2615	-2615	-2615	-2615	-2615	-2615
Flujo de Caja de inversión	-438,762	-225,267	-343,950	-438,489	-444,233	-432,696	-436,392	-442,997	-444,683	-430,656
Aumento de obligaciones financieras	1,500,000.00									
Pago de obligaciones financieras	-1,460,098.63	-224,790.36	-227,628.28	-236,721.92	-76,650.11	-83,482.45	-72,988.16	-79,930.47	-10,067.18	-579.37
Nuevos préstamos			372,066.08	372,066.08	372,066.08	372,066.08	372,066.08	372,066.08	372,066.08	372,066.08
Pago revolventes		-152,892.00	-161,690.94	-170,996.25	-180,837.08	-191,244.26	-202,250.36	-213,889.87	-226,199.24	
Pago de intereses	-158,308	-174,262	-149,632	-124,441	-87,815	-70,575	-52,105	-33,524	-13,597	-10,647
Dividendos pagados a accionistas	-160,698.87	-129,269.18	-217,525.59	-298,691.17	-321,086.46	-286,561.09	-314,226.39	-315,268.27	-305,278.01	-289,174.33
Flujo de Caja de Financiamiento	-279,106	-681,214	-384,411	-458,785	-294,322	-259,797	-269,504	-1,014,678	-555,142	-300,400
Efectivo al inicio del período	626,550	107,925	217,769	346,909	359,180	512,621	649,113	861,382	301,804	186,297
Diferencia en cambio del efectivo	-2,717	-2,660	-3,223	-3,099	-3,614	-3,399	-2,776	-2,535	-3,003	-3,038
Δ Variación de efectivo, neto	-515,908	112,503	132,362	15,370	157,056	139,890	215,045	-557,043	-112,505	150,937
Efectivo al final del período	107,925	217,769	346,909	359,180	512,621	649,113	861,382	301,804	186,297	334,195
CHECK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK	OK

Nota: Adaptado de Estados Financieros CAASA, 2014-2023. *Elaboración:* Propia

Ratios proyectados

Und.		2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
1 Rentabilidad											
Margen Bruto	%	17.6%	19.0%	20.8%	21.4%	21.5%	21.4%	21.3%	21.1%	20.9%	20.7%
Margen Operativo	%	10.6%	9.4%	12.3%	13.6%	13.1%	11.4%	11.9%	11.6%	10.8%	10.0%
Margen Neto	%	5.4%	4.2%	6.8%	8.2%	8.5%	7.5%	8.1%	8.0%	7.7%	7.2%
Margen EBITDA	%	15.2%	14.3%	17.5%	18.6%	18.4%	17.0%	18.0%	18.0%	17.6%	17.2%
ROA	%	3.9%	3.1%	5.1%	6.8%	6.9%	5.9%	6.3%	6.3%	6.4%	6.0%
ROE	%	8.9%	6.9%	11.3%	14.9%	15.2%	13.0%	13.6%	13.0%	12.1%	11.0%
2 Liquidez											
Liquidez General	veces	1.26	1.29	1.60	2.01	2.05	2.10	2.20	1.81	2.01	2.08
Prueba Ácida	veces	0.47	0.54	0.76	1.02	1.12	1.21	1.34	0.97	1.06	1.16
Prueba defensiva	veces	0.05	0.11	0.21	0.26	0.35	0.44	0.57	0.19	0.14	0.24
3 Gestión											
Capital de Trabajo (en millones de PEN)	moneda	527,171	565,331	994,896	1,394,917	1,529,141	1,637,472	1,823,096	1,248,494	1,355,259	1,490,319
Rotación de cuentas por cobrar	veces	6	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Promedio de cobro	días	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75
Rotación de Inventarios	veces	3	3	3	4	4	4	5	5	5	5
Periodo Promedio de Existencias	días	130	119	108	93	88	84	80	78	76	74
Rotación de Cuentas por Pagar	veces	7	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Periodo Promedio de Pago	días	49	83	86	88	89	91	92	93	94	95
Ciclo del Efectivo	días	148	104	90	74	68	65	61	59	57	54
4 Estructura de Capital y Solvencia											
Pasivo / Activo	%	55.9%	54.9%	54.7%	54.6%	54.5%	54.1%	53.9%	48.6%	46.1%	45.4%
Patrimonio / Activo	%	44.1%	45.1%	45.3%	45.4%	45.5%	45.9%	46.1%	51.4%	53.9%	54.6%
Pasivo / Patrimonio	veces	1.27	1.22	1.21	1.20	1.20	1.18	1.17	0.95	0.86	0.83

Nota: Adaptado de Estados Financieros CAASA, 2014-2023. *Elaboración:* Propia

Anexo VIII: Modelo de regresión para Estimar la Producción de Acero en Perú

En este análisis se busca estimar la producción de acero en Perú utilizando una regresión múltiple. Se pretende evaluar si dicha producción depende de las siguientes variables:

Cemento: Consideramos el nivel de producción de cemento como un posible determinante de la producción de acero, dado que ambos están relacionados en el sector de la construcción.

PBI Construcción: El Producto Interno Bruto (PIB) en el sector construcción es relevante, ya que el acero se utiliza de manera significativa en la infraestructura y obras de construcción.

Precio del Acero: El precio del acero puede influir directamente en su producción, ya que precios más altos pueden incentivar la producción.

PBI Minería: La minería es un sector clave para la extracción de materias primas utilizadas en la producción de acero, como el hierro.

PBI Manufactura: Dado que el acero también se usa en la manufactura, su producción podría estar vinculada a la actividad manufacturera.

Para comenzar se propone el siguiente modelo:

Producción de acero

$$= \beta_0 + \beta_1 * \text{Ln}(\text{Cemento}) + \beta_2 * \text{Ln}(\text{PBI construcción}) + \beta_3 * \text{Ln}(\text{Precio del acero}) + \beta_4 * \text{Ln}(\text{PBI Minería}) + \epsilon$$

Donde:

- Producción de Acero es la variable dependiente, es decir, la cantidad de acero producida en el año t.
- Cemento, PBI Construcción, Precio del Acero, PBI Minería a son las variables independientes que podrían influir en la producción de acero.
- β_0 es el intercepto de la regresión.
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ son los coeficientes de cada una de las variables independientes.
- ϵ es el término de error aleatorio.

Antes de estimar el modelo de regresión, es recomendable revisar la matriz de correlaciones entre las variables. Esto nos ayudará a identificar cualquier relación lineal fuerte entre las variables independientes que podría indicar multicolinealidad.

Gráfico 21: Matriz de correlaciones

	pbicem~o	precio despacho	pbimin~a	
pbicemento	1.0000			
precio	0.8321	1.0000		
despacho	0.9422	0.8767	1.0000	
pbimineria	0.8770	0.8186	0.8892	1.0000

Nota: Adaptado de Stata. *Elaboración:* Propia

Se puede concluir que existe una alta correlación entre despachos de cemento y PBI construcción. Entonces se escogerá el PBI cemento como variable y se descarta los despachos. El PBI Minería está muy correlacionado con las otras variables relevantes para la producción de acero pero no incluidas en el modelo, y el coeficiente de esta variable puede estar absorbiendo ese efecto. Se decidió retirarlo.

Se propone entonces el siguiente modelo:

$$\text{Producción de acero} = \beta_0 + \beta_1 * \text{Ln(PBI construcción)} + \beta_3 * \text{Ln(Precio del acero)} + \epsilon$$

Se presenta los siguientes resultados

Gráfico 22: Modelo de regresión

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	116
Model	15.3618014	2	7.6809007	F(2, 113)	=	140.81
Residual	6.1640281	113	.054548921	Prob > F	=	0.0000
Total	21.5258295	115	.187181126	R-squared	=	0.7136
				Adj R-squared	=	0.7086
				Root MSE	=	.23356

acero	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
pbicons	.4261546	.0755851	5.64	0.000	.2764068 .5759023
precio	.456576	.1120135	4.08	0.000	.2346572 .6784949
_cons	-.7454873	.3575148	-2.09	0.039	-1.453789 -.037186

Nota: Adaptado de Stata. *Elaboración:* Propia

Entre los dos se puede observar que el PBI construcción así como el precio del acero internacional resultan significativas.

La prueba F global indica que el modelo es significativamente en su totalidad.

Gráfico 23: Prueba Durbin-Watson

Durbin-Watson d-statistic(3, 84) = 1.542723

Nota: Adaptado de Stata. *Elaboración:* Propia

El valor de Durbin-Watson mide la autocorrelación de los residuos. En este caso, 1.632294 está cerca de 2, lo que sugiere una autocorrelación baja en los residuos. En una regresión ideal, el valor de Durbin-Watson debe estar cerca de 2, lo que indica que no hay autocorrelación en los residuos. El modelo es estadísticamente significativo (con un P-value muy bajo para el modelo global) y tiene un buen ajuste, con un R-cuadrado de 0.71

Asimismo, se realiza el Test de White para probar por homocedasticidad.

Gráfico 24: Test de white

White's test

H0: Homoskedasticity

Ha: Unrestricted heteroskedasticity

chi2(5) = 3.46

Prob > chi2 = 0.6287

Cameron & Trivedi's decomposition of IM-test

Source	chi2	df	p
Heteroskedasticity	3.46	5	0.6287
Skewness	1.89	2	0.3886
Kurtosis	1.02	1	0.3128
Total	6.37	8	0.6054

Nota: Adaptado de Stata. *Elaboración:* Propia

Dado que el valor p es mucho mayor que 0.05, no se rechaza la hipótesis nula de homocedasticidad. Esto sugiere que no hay evidencia de heterocedasticidad en el modelo.

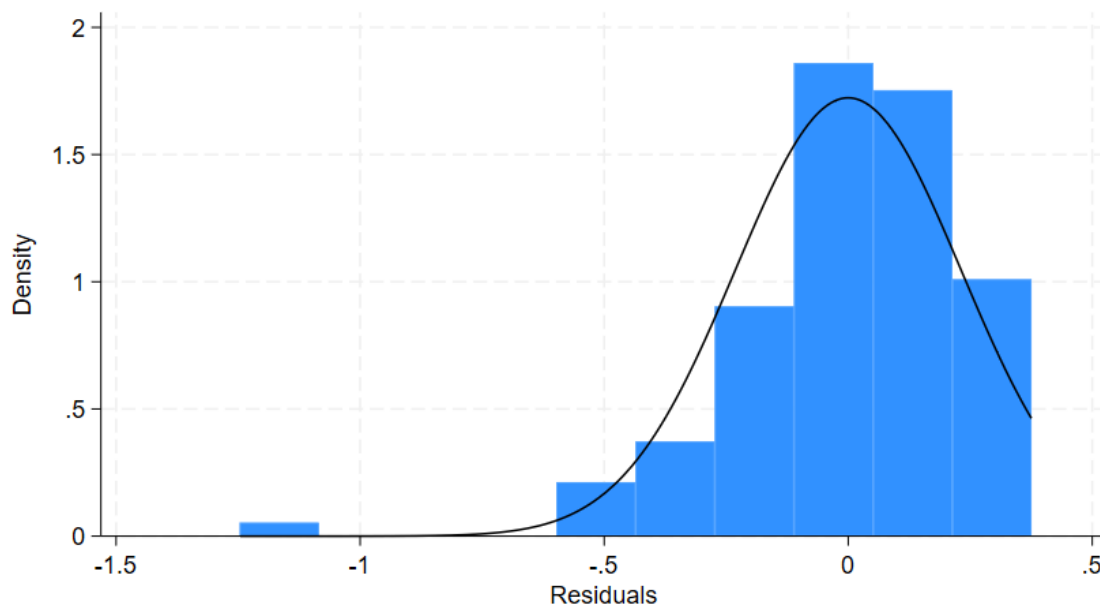
Heterocedasticidad: El valor p es 0.6287(alto, por lo que no hay problemas de heterocedasticidad).

Asimetría: El valor p es 0.3886(no se detecta asimetría significativa).

Curtosis: El valor p es 0.3128 (no hay problemas significativos con la curtosis excesiva).

Basado en la prueba de White, el modelo no parece tener problemas de heterocedasticidad, asimetría ni curtosis.

Gráfico 25: Histograma de residuos



Nota: Adaptado de Stata. *Elaboración:* Propia

El histograma de residuos presentado permite analizar la distribución de los errores en la regresión estimada. En términos generales, la distribución de los residuos parece estar centrada en torno a cero, lo cual es un indicador positivo en cuanto a la adecuación del modelo para explicar la variable dependiente. Sin embargo, se observa la presencia de un sesgo leve hacia la izquierda, lo que podría indicar la existencia de una asimetría en la distribución de los errores. Además, se identifica un valor atípico en torno a -1.5, lo que sugiere la presencia de observaciones extremas que podrían estar afectando la estimación del modelo. Es por esto que se realizó la prueba de Shapiro Wilk para confirmar la normalidad de residuos y se logró un p value menor a 0.05 lo cual confirma la normalidad de residuos.

Gráfico 26: Test de Shapiro-Wilk, normalidad de residuos

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
residuals	116	0.90252	9.116	4.942	0.00000

Nota: Adaptado de Stata. *Elaboración:* Propia

Nota Biográfica

Sr. Luigi Juan Paul Martín Centeno Lucioni

Profesional con experiencia en finanzas corporativas, análisis financiero y estructuración de deuda. Actualmente, se desempeña como Finance Manager en Confiteca, donde gestiona la planificación financiera y la estrategia de financiamiento de la empresa en múltiples mercados. Además, es cofundador de Emerge, una firma especializada en asesoría financiera para pequeñas y medianas empresas con alto potencial de crecimiento. Ha ocupado posiciones de liderazgo en diversas industrias, incluyendo Jefe de Finanzas en Latina.pe y Textil del Valle, así como Gerente de Administración y Finanzas en DRRP. También cuenta con experiencia en el sector bancario y financiero, habiendo trabajado en San Martín Contratistas Generales, BanBif e Interbank. Es Administrador de Empresas por la Universidad de San Martín de Porres y ha complementado su formación con un MBA en la UPC y la Universitat Politècnica de Catalunya, además de un Executive Master en Finanzas en la Universidad Adolfo Ibáñez. Su trayectoria combina experiencia en el sector financiero y empresarial, con un enfoque en optimización de recursos y toma de decisiones estratégicas.

Sr. Alonso Luna Diaz

Profesional especializado en finanzas, gestión de riesgos y mercados de commodities, con experiencia en los sectores minero, energético e industrial. Actualmente, se desempeña como Hedging and Markets Supervisor en Minera Chinalco Perú S.A., donde lidera estrategias de cobertura financiera y análisis de mercados. Anteriormente, cofundó Emerge, una firma de asesoría financiera, y ocupó posiciones clave en empresas como Hayduk Corporación y China National Petroleum Corporation, donde gestionó planeamiento estratégico, tesorería y financiamiento. Es economista por la Universidad de Piura, con un Executive Master en Finanzas de la Universidad Adolfo Ibáñez y un Diploma en Economía de Minerales de la Universidad de Chile. Cuenta con certificaciones en hidrocarburos, trading de commodities y análisis financiero, fortaleciendo su perfil en gestión de riesgos y estructuración financiera en mercados globales.

Sr. Jorge Luis Vidal Ortega

Jorge Luis Vidal Ortega es un profesional con más de 10 años de experiencia en finanzas, auditoría y contabilidad. Actualmente, trabaja como Finance Controller en AB InBev, una de las empresas más grandes del sector de bebidas. Antes de eso, fue Senior Manager de FAAS en EY Perú, donde pasó más de siete años brindando asesoría financiera y contable, con un enfoque en normativas internacionales como las IFRS y la Ley Sarbanes-Oxley (SOX). Su trabajo en auditoría y control financiero le ha dado un sólido conocimiento en gestión de riesgos y planificación estratégica. En cuanto a su formación, estudió Maestría en Finanzas en la Universidad Adolfo Ibáñez, además de haber obtenido su título en Ciencias Contables en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Habla inglés con fluidez y tiene conocimientos básicos de italiano, lo que le ha permitido desenvolverse en proyectos internacionales.