



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

**Escuela de
Postgrado**

**“VALORIZACIÓN DE LA EMPRESA
SIDERÚRGICA DEL PERÚ S.A.A.”**

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

**Presentado por
Sr. Jany Hurtado Angel**

Asesor: Jorge Eduardo Lladó Marquez

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

Lima, diciembre de 2024



A través del presente documento, JORGE EDUARDO LLADO MARQUEZ, asesor del trabajo de trabajo de investigación titulado “VALORIZACIÓN DE LA EMPRESA SIDERÚRGICA DEL PERÚ S.A.A.” deja constancia que el trabajo de investigación presentado por los alumnos:

	Nombre del alumno(s)
1	JANY HURTADO ANGEL

Para optar al Grado de Maestro en Finanzas fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin, el día 23 de junio de 2025 dando el siguiente resultado:

The screenshot shows a Turnitin report for the document "SIDERÚRGICA DEL PERÚ SAA_Final.docx" by JANY HURTADO ANGEL. The report includes the following details:

- Document Details:**
 - Submission ID: 1183898224
 - Submission Date: Jun 23, 2025, 5:41 PM GMT-5
 - Download Date: Jun 23, 2025, 5:46 PM GMT-5
 - File Name: SIDERÚRGICA DEL PERÚ SAA_Final.docx
 - File Size: 4.1 MB
- Similarity Information:**
 - 118 Pages
 - 35,216 Words
 - 161,778 Characters
- 15% Overall Similarity:** (Filtered from the Report)

Firma del asesor

Jorge Eduardo Llado Marquez

Código ORCID: 0000-0003-0676-2666

RESUMEN EJECUTIVO

El presente estudio muestra a detalle el cálculo de la valorización para Siderúrgica del Perú S.A.A. (llamada en adelante, SIDERPERÚ), en donde se puede apreciar el cálculo del valor fundamental de sus acciones al 31 de diciembre del 2023.

SIDERPERÚ es una empresa líder en el mercado y pertenece al Grupo Gerdau, que es una de las más grandes corporaciones brasileñas multinacionales de la actualidad, dedicada desde hace más de 66 años a la fabricación, comercio y distribución de artículos hechos a base de acero destinados a la industria minera y construcción civil del mercado nacional e internacional, junto a Corporación Aceros Arequipa S.A. (en adelante, CAASA). Ambas empresas compiten en mercado dedicado a la fabricación de acero. La Empresa actualmente cuenta con 33% de participación de mercado. El 13 de diciembre del 2024 se conmemora el registro de la acción en la Bolsa de Valores de Lima.

Se ha llevado a cabo la búsqueda del valor fundamental de la Empresa utilizando el enfoque del Flujo de Caja Descontado, el cual resultó en un valor de S/ 1.55; y se realizó la valorización por tres Múltiplos (Price/Sales; Price/Earnings; EV/EBITDA), obteniendo un valor por acción de S/ 1.40; S/ 2.49, y S/ 2.88, respectivamente. Este análisis se fundamentó en los estados financieros auditados correspondientes al periodo comprendido entre 2016 y el cierre del ejercicio 2023, así como la información recabada de la empresa en fuentes públicas. Adicionalmente se ha derivó el valor a partir del valor bursátil de su matriz Gerdau, el cual resultó en 1.45 y se ubicó una valorización de la casa de bolsa Seminario de S/ 1.68 para la misma fecha.

Dado este resultado del presente trabajo de investigación que brinda un valor fundamental de S/ 1.55, el cual frente a la cotización de S/ 1.10 por acción al 30 de diciembre del 2023, se concluye que la acción se encuentra subvaluada, hecho confirmado con un valor fundamental mayor. En consecuencia, es recomendable su inversión. Por otro lado, la empresa se encontraba transando en S/ 1.70 al 30 de diciembre de 2024, lo cual confirma la corrección que se propone en este documento.

El valor superior obtenido en ambas metodologías respecto a la actual cotización bursátil de la empresa es un indicador de su solvencia y crecimiento continuo, que están alineados al reglamento interno de Gerdau (s.f.) para todas sus subsidiarias.

Índice

RESUMEN EJECUTIVO	iii
Índice de tablas.....	vii
Índice de gráficos	vii
Índice de ilustraciones	viii
INTRODUCCIÓN	xi
CAPITULO I. Descripción del Negocio	13
1.1. Giro del negocio, líneas de negocio y productos	13
1.2. Instalaciones, distribución geográfica y capacidad instalada.....	15
1.3. Cadena de valor.....	17
1.4. Grupo Económico, Estructura Corporativa y Empresas Subsidiarias.....	17
1.4.1. Accionariado	18
1.4.2. Organigrama	23
1.5. La Acción en la BVL	23
1.6. Modelo de negocio	24
1.7. Gobierno Corporativo	27
1.7.1. Dirección Ejecutivo	28
1.8. Responsabilidad Social Empresarial	29
1.9. Procesos de realización del acero.....	29
CAPITULO II. Análisis del Macro ambiente e industria	31
2.1. Análisis del Macro Ambiente	31
2.1.1. Panorama Mundial	31
2.1.2. Panorama de América Latina y el Caribe	34
2.1.3. Contexto Económico Perú y Perspectivas	35
2.2. Análisis de la Industria.....	39
2.2.1. Descripción de la Industria a nivel mundial	39
2.2.2. Descripción de la Industria a nivel Latinoamérica	40
2.3. Análisis PESTEL	41
2.4. Participantes en mercado local.....	44
2.5. Análisis de Porter.....	46
CAPITULO III. Análisis Financiero.....	49
3.1. Evolución y composición de las ventas.....	49
3.2. Evolución y composición del Costo de ventas.....	51
3.3. Evolución y composición del CAPEX.....	54
3.4. Evolución y composición de la Deuda Financiera	55
3.5. Análisis de ratios financieros	56

3.5.1.	Liquidez	56
3.5.2.	Gestión	56
3.5.3.	Rentabilidad	58
3.5.4.	Solvencia.....	58
3.6.	Análisis de Dupont.....	59
3.7.	Política de Dividendos	60
3.8.	Finanzas Operativas o de corto plazo. NOF vs Fondo de Maniobra.....	61
3.9.	Diagnóstico Financiero	62
CAPITULO IV.	Análisis de Riesgos.....	63
4.1.	Riesgos Financieros.....	63
4.1.1.	Riesgo de Liquidez	63
4.1.2.	Riesgo de Crédito.....	63
4.1.3.	De mercado	64
4.2.	Riesgos no financieros	66
4.2.1.	Riesgo Estratégico	66
4.2.2.	Riesgo Operacional.....	67
4.2.2.	Riesgo Reputacional e Imagen.....	67
4.2.3.	Riesgo Político	67
4.2.3.	Riesgo Regulatorio.....	67
4.2.3.	Riesgo Ambiental.....	68
4.3.	Matriz de Riesgos.....	69
CAPITULO V.	Posicionamiento Competitivo de la Empresa	70
5.1.	Visión, Misión y Valores	70
5.1.1.	Misión	70
5.1.2.	Visión.....	70
5.1.3.	Valores	70
5.2.	Análisis Canvas.....	70
5.3.	Ciclo de Vida de la Empresa	71
5.4.	Matriz Boston Consulting	72
5.5.	Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI).....	73
5.6.	Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE).....	73
5.7.	Matriz Peyea.....	75
5.8.	Análisis FODA Cruzado	77
5.9.	Matriz de Rumelt.....	79
5.10.	Análisis VRIO.....	80
CAPITULO VI.	Valorización	81
6.1.	Estimación del costo de capital	81

6.2.	Valorización fundamental	83
6.2.1.	Justificación del uso del método	83
6.2.2.	Supuestos	83
6.2.3.	Presentación del resultado de la valoración	85
6.4.	Análisis de sensibilidad	87
6.3.	Valorización relativa	87
6.3.1.	Justificación de los múltiplos	87
6.3.	Aproximación del valor a partir del valor de Gerdau.....	88
6.3.	Información sobre valorización de Seminario SAB.....	88
6.5.	Football Field	89
6.6.	Conclusiones	89
6.7.	Recomendaciones.....	90
	Bibliografía	91
	Anexos	94
	Anexo I: Directorio	94
	Anexo II: Estructura administrativa.....	95
	Anexo III: Precio del acero internacional	96
	Anexo IV: Entorno y Responsabilidad Social	97
	1. Sociedad.....	97
	2. Desarrollo de negocios	97
	3. Voluntariado	98
	Anexo V: Proceso de la barra de acero en SIDERPERÚ	99
	Anexo VI: Estados Financieros históricos	100
	Anexo VII: Análisis horizontal y análisis vertical.....	104
	Anexo VIII: Indicadores clave y ratios financieros 2016 – 2023	108
	Anexo IX: Estados Financieros proyectados	111
	Anexo X: Indicadores clave y ratios proyectados.....	116
	Anexo XI: Estimación de los ingresos.....	118
	Nota Biográfica.....	120

Índice de tablas

Tabla 1: Composición de las ventas de SIDERPERÚ y CAASA 2016-2023 en cantidades y miles de soles	14
Tabla 2: Tipos de clientes al 2023 por sector de destino	15
Tabla 3: Número de accionistas y porcentaje de participación	18
Tabla 4: Participación de accionistas	19
Tabla 5: Ratios financieros de GERDAU 2017-2023	21
Tabla 6: Directorio	28
Tabla 7: PBI mundial y proyecciones según Marco Macroeconómico Multianual	32
Tabla 8: PBI por sectores	36
Tabla 9: Detalle de los proyectos	38
Tabla 10: Análisis PESTEL	43
Tabla 11: Principales competidores	46
Tabla 12: Participación de SIDERPERÚ en la producción nacional de acero (miles de toneladas métricas)	46
Tabla 13: Análisis de las Cinco Fuerzas de Porter	48
Tabla 14: Evolución de costos de ventas	53
Tabla 15: Deuda al 2023 de SIDERPERÚ (miles de soles)	55
Tabla 16: Ciclo de conversión de efectivo (días)	57
Tabla 17: Evolución EBITDA versus margen EBITDA de SIDERPERÚ y CAASA:;Error! Marcador no definido.	
Tabla 18: Análisis Dupont y ROIC	60
Tabla 19: Payout ratio	60
Tabla 20: Matriz de riesgos	69
Tabla 21: Modelo CANVAS	71
Tabla 22: Composición de toneladas producidas	71
Tabla 23: Matriz MEFI	73
Tabla 24: Matriz MEFE	74
Tabla 25: Matriz PEYEA	75
Tabla 26: Matriz FODA Cruzado	78
Tabla 27: Matriz de Rumelt	79
Tabla 28: Matriz VRIO	80
Tabla 29: Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)	83
Tabla 30: Supuestos	83
Tabla 31: Flujo de caja libre	86
Tabla 32: Análisis de sensibilidad	87
Tabla 33: Análisis de múltiplos comparables	88
Tabla 34: Valor implícito de SIDERPERÚ	88

Índice de gráficos

Gráfico 1: Evolución del precio de Gerdau 1995-2023 (en USD)	22
Gráfico 2: Precio de SIDERPERÚ 2016-2023	24
Gráfico 3: Inflación mundial (%)	33
Gráfico 4: América Latina: índice del PBI desestacionalizado (Enero 2022=100)	34
Gráfico 5: Inflación global en América Latina (%)	35
Gráfico 6: Tasa de interés de referencia y tasa de crédito a empresas (%)	37
Gráfico 7: Comparativo de las ventas de SIDERPERÚ en el mercado nacional y el crecimiento del PBI del sector construcción	44

Gráfico 8: Comparativo porcentual de las ventas de SIDERPERÚ y CAASA con las toneladas de acero vendidas de SIDERPERÚ y CAASA	45
Gráfico 9: Ventas netas – PBI Construcción	50
Gráfico 10: Comportamiento del precio del acero laminado	51
Gráfico 11: Inversiones en CAPEX (miles de soles)	54
Gráfico 12: Evolución de liquidez ácida	56
Gráfico 13: Evolución EBITDA versus margen EBITDA de SIDERPERÚ y CAASA ..	58
Gráfico 14: Evolución de la solvencia de SIDERPERÚ y CAASA	59
Gráfico 15: Evolución de las NOF y del fondo de maniobra (en millones)	61
Gráfico 16: Ciclo de vida de la empresa	72
Gráfico 17: Matriz BCG de SIDERPERÚ	72
Gráfico 18: Resultados de la matriz PEYEA	76
Gráfico 19: Resultados de la matriz PEYEA	89

Índice de ilustraciones

Ilustración 1:Proceso de reciclaje	15
Ilustración 2:Principales áreas geográficas de intervención	16
Ilustración 3: Cadena de valor de SIDERPERÚ	17
Ilustración 4: Línea de tiempo con hechos de importancia de SIDERPERÚ	18
Ilustración 5: Organigrama	23
Ilustración 6: Canvas de SIDERPERÚ	24

A mis hijas, Amira y Celeste, quienes son mi motivo e inspiración.
Jany Hurtado

Agradezco a toda la plana docente de la Universidad del Pacífico por la gran cátedra desarrollada a lo largo de la Maestría de Gestión Pública, gracias por sus enseñanzas y apoyo brindado. También agradezco a los docentes de ESADE-España, quienes nos orientaron durante la Semana Internacional que fue realmente excepcional.

Jany Hurtado

INTRODUCCIÓN

Siderúrgica del Perú S.A.A., en adelante, SIDERPERÚ, es pionera en la industria siderúrgica del país produciendo y comercializando acero de calidad superior destinado al mercado local y extranjero. La compra de la empresa de parte del grupo Gerdau, la cual se concretó en el año 2006, líderes de la producción de aceros largos en América, reafirmó su consolidación como jugador importante dentro del mercado de acero.

SIDERPERÚ fue fundada el 09 de mayo de 1956 como una empresa industrial del Estado peruano, con el objetivo de aprovechar el requerimiento ocasionado por la guerra de Corea por cobre y hierro, surgiendo la idea de crear en Perú la primera empresa dedicada a producir acero. Durante los siguientes años la empresa realizó sus operaciones a nivel estatal hasta que en 1996 se privatizó y en el 2006 Gerdau pasó a gerenciarla y operarla con un porcentaje accionario superior.

Con el acero producido la empresa abastece la demanda de la industria minera y de construcción civil, estando presentes en los diversos proyectos de construcción a nivel nacional e internacional. Actualmente posee un complejo industrial de 550 hectáreas, capaz de producir 750,000 toneladas de acero líquido anualmente. La planta siderúrgica ubicada al norte del país en Chimbote cuenta con total y completa infraestructura civil, mecánica y comercial con el fin de cumplir con las normas técnicas establecidas y brindar la máxima satisfacción a sus clientes proporcionándoles diversos productos y servicios tales como:

- Alambrón y barras utilizadas en construcción.
- Perfiles.
- Tubos LAF, LAC y LAC galvanizados.
- Fierros habilitados.
- Bobinas y planchas.
- Bolas utilizadas para la molienda.
- Artículos para vías, entre otros.

SIDERPERÚ y CAASA son los jugadores importantes del mercado nacional, y se caracterizan por sus grandes producciones basadas en acero; ambos suministran productos de calidad al mercado peruano promoviendo el continuo progreso de planes de negocios, realización de edificaciones y proyectos mineros.

La acción de SIDERPERÚ empezó a cotizar en la bolsa peruana hace 20 años con su primera cotización el 31 de marzo de 2006. Tuvo un pico máximo histórico el 4 de abril del 2022 con 1.98 soles. Al finalizar el ejercicio del año 2023 el valor accionario de SIDERPERÚ (SIDERC1), ascendió a S/ 1.10 por acción.

En lo que va en los tiempos de sus operaciones en Perú, SIDERPERÚ se ha venido comprometiendo con sus actividades de responsabilidad social las que tienen como fundamento el desarrollo sostenible a través de proyectos sociales y ambientales que generan valor compartido y promueven la inclusión. Sus iniciativas abarcan educación, vivienda, reciclaje, voluntariado y cultura. Destacan su Technical School, que ofrece becas de educación técnica gratuita a jóvenes de bajos recursos, y el apoyo a la Orquesta Sinfónica Infantil Juvenil de Chimbote para fomentar la inclusión cultural. También lideran programas como "Sembrando Vida", que ha sembrado más de 530 mil árboles, y la fundición de armas para convertirlas en infraestructura recreativa. En 2023, beneficiaron a más de 8,800 personas, invirtiendo más de \$124,000 en proyectos sociales y promoviendo voluntariados, con un enfoque en impacto positivo y sostenibilidad.

Realizar un trabajo de investigación sobre el valor fundamental de la acción de SIDERPERÚ resulta atractivo por su enfoque integral en sostenibilidad, innovación, y responsabilidad social. La empresa combina más de 67 años de experiencia en la industria del acero con estrategias modernas, incluyendo el uso de chatarra reciclada para su producción, un compromiso con la energía renovable, y certificaciones ambientales como la ISO 14001. Además, destaca su impacto social mediante proyectos emblemáticos como la Technical School, que transforma la vida de jóvenes chibotanos con educación técnica gratuita. La compañía también ha logrado certificaciones como Empresa B1 y Antisoborno, reforzando su posición ética y sostenible. A nivel operativo, su fuerte participación de mercado y la diversificación de productos para sectores clave como construcción, minería e industria aseguran una base sólida para el crecimiento. Estos factores, combinados con su respaldo por Gerdau, el mayor productor de aceros largos en América Latina, posicionan a SIDERPERU como una opción confiable para inversionistas que leerán este documento.

¹ Las empresas B miden las prácticas de las empresas en cinco términos: Gobierno, trabajadores, clientes, comunidad, y medio ambiente. La certificación de Empresa B es otorgada por B Lab, una organización sin fines de lucro con sede en Estados Unidos. Estas empresas redefinen el concepto de éxito empresarial, adquiriendo una marca colectiva que las identifica en el mercado. Para obtener esta certificación, deben someterse a una evaluación integral de sostenibilidad, pasar por procesos de certificación y recertificación, y realizar ajustes en sus instrumentos legales de gobernanza.

CAPITULO I. Descripción del Negocio

1.1. Giro del negocio, líneas de negocio y productos

El 9 de mayo de 1956 marcó el nacimiento de la primera y más grande siderúrgica del Perú con la fundación de la Sociedad de Gestión de la Planta Siderúrgica de Chimbote y la Central Hidroeléctrica del Cañón del Pato (SOGESA). Ese mismo año, en julio, el General Juan Mendoza, en representación del presidente Manuel Odría, inauguró el tren laminador de planchas de la Planta de Laminación. Más tarde, el 21 de abril de 1958, la Planta Siderúrgica de Chimbote fue inaugurada por el presidente Manuel Prado.

SIDERPERU operó durante muchos años como una empresa estatal. Tras las crisis económicas de los años ochenta, el Perú inició un proceso de privatización de empresas estatales. En 1996, el consorcio ACERCO S.A., que posteriormente se convertiría en Sider Corp., asumió la gestión de SIDERPERU tras un proceso de adjudicación. Sin embargo, años después, la empresa fue sometida a un nuevo proceso de privatización, siendo GERDAU, conglomerado brasileño el accionista mayoritario de dicha privatización.

SIDERPERÚ es una compañía dedicada a la fabricación y comercio de artículos a base de acero de excelente calidad, desarrollando actividades que generen un impacto positivo en la minería e industrias relacionadas.

Las líneas de negocio de SIDERPERÚ son productos de acero largos y planos. Los productos de acero largos y planos se diferencian principalmente por su forma, procesos de producción y aplicaciones industriales, lo que impacta su demanda y posicionamiento en el mercado. Los productos largos, como barras de refuerzo y perfiles estructurales, son esenciales en construcción civil e infraestructura, sectores con alta dependencia de inversiones en obras públicas y privadas. Esta diferenciación permite a las empresas siderúrgicas diversificar ingresos, alineando su producción a ciclos económicos específicos y a las necesidades de sectores clave, optimizando así su exposición al riesgo y su capacidad de capturar oportunidades de mercado. En Perú los productos planos muestran un nivel de participación en ventas más representativo en el mercado nacional dirigido exclusivamente a la construcción de edificaciones, donde dos jugadores principales son Aceros Arequipa (en adelante “CAASA”) y SIDERPERÚ. En la Tabla 1 se muestra la composición de las ventas del mercado de acero entre ellos dos. Se destaca las toneladas vendidas y el porcentaje de crecimiento anual. CAASA presentó un comportamiento más volátil, con un crecimiento destacado del 30.71% en 2021 tras una caída significativa en 2020, mientras que SIDERPERÚ mostró una tendencia más estable, aunque con un retroceso en 2020 seguido de un crecimiento en 2021 y 2022. Las

toneladas vendidas por SIDERPERÚ aumentaron de 710 mil en 2016 a 717 mil en 2023, mientras que CAASA experimentó fluctuaciones más pronunciadas. Este contraste resalta la capacidad de SIDERPERÚ para mantener estabilidad en sus operaciones frente a las variaciones del mercado, diversificando riesgos y ajustándose a la demanda. En la tabla 1 se presenta el ejercicio de estimación de las cantidades vendidas de SIDERPERÚ tomando como referencia el mismo precio promedio derivado de CAASA. Esto se realiza debido a la falta de información de las cantidades vendidas de SIDERPERÚ. Se entiende que, en sí, el precio del acero como commodity está determinado principalmente por factores globales que operan independientemente de la influencia de empresas individuales, especialmente aquellas ubicadas en economías pequeñas como Perú.

Tabla 1: Composición de las ventas de SIDERPERÚ y CAASA 2016-2023 en cantidades y miles de soles

CAASA	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Toneladas vendidas (miles)	1,015	1,120	1,118	1,252	1,104	1,443	1,351	1,406
Ventas	2,054,994	2,365,180	2,789,681	3,129,144	2,837,623	5,186,266	5,342,681	4,678,180
SIDERPERÚ	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ventas	1,437,931	1,323,554	1,580,684	1,578,074	1,368,465	2,439,612	2,743,235	2,384,796
Toneladas vendidas (miles)	710	627	633	631	532	679	694	717

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, s.f.a, s.f.b, s.f.c, s.f.d, s.f.e, s.f.f, s.f.g. **Elaboración:** Propia

Entre los más destacados compradores de SIDERPERÚ destacan el Grupo Yagui, Grupo Pakatnamú, Grupo Cabal, La Viga S.A., Grupo Ferronor, Grupo Dino, Grupo CAF, Repalsa S.A., Grupo Ferralia, Grupo Maestro/ Sodimac, que pertenecen a diferentes sectores económicos, principalmente al sector minero, industrial y construcción.

En la Tabla 2 se muestra la composición de las ventas de SIDERPERÚ por sectores económicos (construcción civil, industria y minería) entre 2017 y 2023, destacando la predominancia de la construcción civil, que representó consistentemente el mayor porcentaje de ingresos (84%-88% del total). En 2023, este sector generó S/ 2,063,295 miles, aunque disminuyó frente a 2022, evidenciando una ligera contracción en la demanda pese al aumento de precios que se tuvo que realizar para compensar mayores costos y gastos de producción. Por otro lado, las ventas a la industria se mantuvieron estables, aportando el 10% del total, mientras que la minería mostró un crecimiento progresivo, alcanzando S/ 72,897 miles en 2023 (3% del total). Esto refleja la fuerte dependencia de SIDERPERÚ en el sector construcción, con oportunidades de diversificación hacia otros sectores como minería, que muestra una tendencia positiva en los últimos años.

Tabla 2: Tipos de clientes al 2023 por sector de destino

Ventas (miles de S/)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Construcción civil	1,114,510	1,311,840	1,347,988	1,172,614	2,142,237	2,402,408	2,063,295
Industria	174,841	220,891	196,400	167,049	242,615	274,941	248,604
Minería	34,203	47,953	33,686	28,802	54,760	65,886	72,897
Total	1,323,554	1,580,684	1,578,074	1,368,465	2,439,612	2,743,235	2,384,796
% Construcción civil	84%	83%	85%	86%	88%	88%	87%
% Industria	13%	14%	12%	12%	10%	10%	10%
% Minería	3%	3%	2%	2%	2%	2%	3%

Fuente: Adaptado de Gerdau y SIDERPERÚ, 2022. (PWC, 2022) (PWC, 2021) (EY, 2020) (EY, 2018) (PWC, 2017) (PWC, 2016) (PWC, 2015) (Deloitte, 2014) (Deloitte, 2013) (Deloitte, 2011) **Elaboración:** Propia

Es necesario revelar una actividad intrínseca a las actividades operativas de SIDERPERÚ es el reciclaje bajo la guía que tiene GERDAU de realizar siempre economía circular. Un ejemplo es el servicio que realizan en el muelle de compra de barcos para que pasen por un proceso de reciclaje². Cada año se reciclan 400 mil toneladas de chatarra.

Ilustración 1: Proceso de reciclaje



Fuente: Adaptado de Gerdau y SIDERPERÚ, 2022.

1.2. Instalaciones, distribución geográfica y capacidad instalada

La casa matriz se encuentra en el departamento de Ancash, provincia de Santa, cuya capital es Chimbote; donde cuenta con una completa planta de producción de fierro, producción de mallas y otros derivados, así como oficinas comerciales y puntos de distribución estratégicamente ubicados en Lima, Arequipa y Chimbote, desde los cuales abastece al mercado nacional. Además, cuenta con un muelle en Chimbote donde realiza servicios de carga y servicios de almacenamiento a otros barcos.

² Web <https://www.siderperu.com.pe/servicios/servicios-portuarios>

Ilustración 2: Principales áreas geográficas de intervención

- 01 Complejo Industrial (Chimbote)
- 01 Centro de Distribución (Chimbote)
- 01 Unidad Comercial (Lima)
- 01 Centro de Distribución (Lima)
- 01 Unidad de Producción Fierro Habilitado
- 01 Unidad de Producción Mallas & Derivados
- 01 Centro de Distribución (Arequipa)



Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, 2023. (BCRP, 2023) Elaboración: Propia

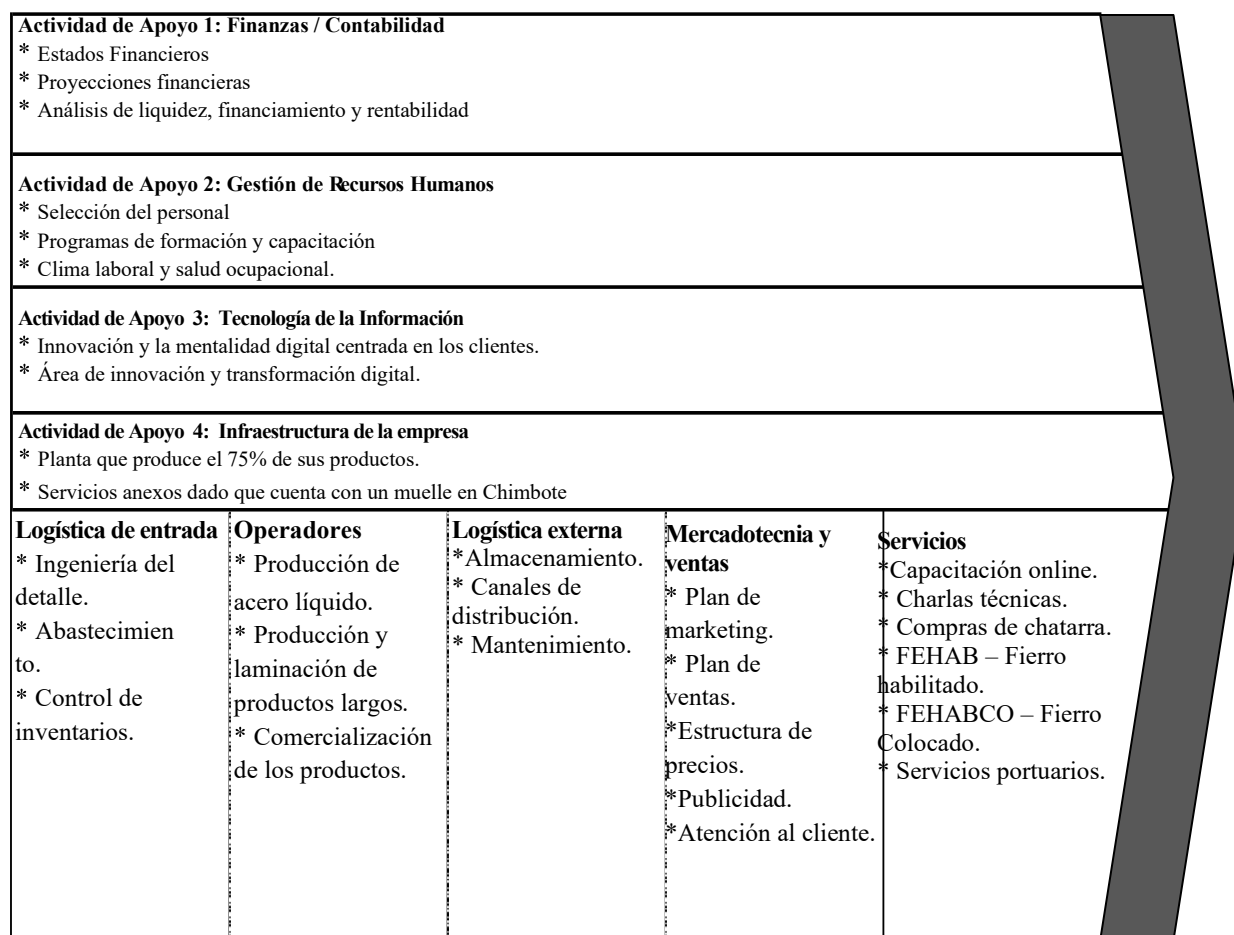
En sí la empresa tiene las siguientes certificaciones: Certificación ISO 9001, Certificación ISO 14001, Certificación OHSAS 18001. Es socio de la Cámara de Comercio de Lima, tiene reconocimiento de la Asociación de Buenos Empleadores del Perú.

Dentro de la estrategia de comercialización la empresa tiene alianzas estratégicas que le permiten fortalecer y estrechar relaciones con proveedores, clientes y colaboradores. Sus principales socios estratégicos son Andino de Cemento S.A.A. (UNACEM) con su cadena de suministros, y PROGRESOL, consorcio ferretero líder comercializando insumos para edificaciones.

1.3. Cadena de valor

El sistema de valor de SIDERPERÚ diferencia los procesos más relevantes para la operación de la empresa y, de esta manera, puede identificar las ventajas competitivas que pueden agregar mayor valor al cliente. Aplicando la teoría de Porter (1985), SIDERPERÚ gestiona convenientemente las actividades primarias que hacen posible que la producción se realice acorde a las necesidades del cliente. Las actividades primarias de la empresa son logística, operaciones, marketing, ventas y servicios, mientras que las actividades de apoyo consideran la administración del personal, infraestructura, tecnología de la información, contabilidad y finanzas, según se detalla a continuación:

Ilustración 3: Cadena de valor de SIDERPERÚ



Fuente: Adaptado de Porter, 2000. Elaboración: Propia

1.4. Grupo Económico, Estructura Corporativa y Empresas Subsidiarias

SIDERPERÚ cuenta con hitos claves desde su creación en el año 1956, generando crecimiento con la solvencia que la caracteriza en estos últimos años, siendo una empresa que continuamente está a la vanguardia de los cambios continuos y, sobre todo, desarrollando

actividades de inversión que hacen que sea sostenible en el tiempo. El 9 de mayo de 1956 marcó el nacimiento de la primera y más grande siderúrgica del Perú con la fundación de la Sociedad de Gestión de la Planta Siderúrgica de Chimbote y la Central Hidroeléctrica del Cañón del Pato (SOGESA). Ese mismo año, en julio, el General Juan Mendoza, en representación del presidente Manuel Odría, inauguró el tren laminador de planchas de la Planta de Laminación. Más tarde, el 21 de abril de 1958, la Planta Siderúrgica de Chimbote fue inaugurada por el presidente Manuel Prado.

SIDERPERU operó durante muchos años como una empresa estatal. Tras las crisis económicas de los años ochenta, el Perú inició un proceso de privatización de empresas estatales. En 1996, el consorcio ACERCO S.A., que posteriormente se convertiría en Sider Corp., asumió la gestión de SIDERPERU tras un proceso de adjudicación. Sin embargo, años después, la empresa fue sometida a un nuevo proceso de privatización.

Ilustración 4: Línea de tiempo con hechos de importancia de SIDERPERÚ

Fundación de la Sociedad de Gestión de la Planta Siderúrgica de Chimbote y de la Hidroeléctrica del Cañón del Pato (SOGESA).	Inicio de la planta de acero.	GERDAU S.A. se convirtió en el accionista mayoritario de la empresa.	Inauguración del moderno horno eléctrico y planta de tratamiento de agua.	Primera empresa siderúrgica en ser acreditada por la Dirección de Acreditación del Instituto Nacional de Calidad (INACAL).	Reanudación de actividades de SIDERPERÚ luego de obtener tanto la aprobación sectorial como el registro ante el Ministerio de Salud (MINSU).	Inauguración de la planta de mallas electrosoldadas.	SIDERPERÚ realizará inversión por US\$ 20 millones en ampliación de área de laminación.	Inicio del área de data analítica y asignación de roles internos relacionados al gobierno de datos.
1956	1958	2006	2010	2018	2020	2021	2022	2023

Fuente: Tomado de Gerdau y SIDERPERÚ, 2022. (BCRP, 2023) **Elaboración:** Propia

1.4.1. Accionariado

Como patrimonio social la empresa presentó al cierre del 2023 un total accionario de 700,000,000 acciones, cuya descomposición por accionista se puede ver en la siguiente tabla.

Tabla 3: Número de accionistas y porcentaje de participación

Propiedad	Cantidad de accionistas	Índice de intervención
Inferior a 1%	2,525	7.39 %
Entre 1% y 5%	2	2.58%
Superior a 10%	1	90.03%
Total	2,528	100.00%

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, s.f.f, s.f.g. **Elaboración:** Propia

Al finalizar el ejercicio del año 2023, la compañía se encuentra conformada por:

Tabla 4: Participación de accionistas

Accionista	Participación	Nacionalidad	Grupo económico
GERDAU S. A	90.03%	Brasileña	GRUPO GERDAU
Otros	9.97%		
Total	100.0%		

Fuente: Tomado de Gerdau y SIDERPERÚ, 2022. Elaboración: Propia

Gerdau adquirió SIDERPERU el 3 de julio 2006, como parte de su estrategia de expansión en América Latina. Esta adquisición permitió a Gerdau consolidar su posición como uno de los mayores productores de acero en la región, además de fortalecer su presencia en el mercado peruano, un país con alto potencial de crecimiento en infraestructura y construcción. SIDERPERU ingresó al mercado bursátil local tras ser adquirida por Gerdau en 2006. La operación se realizó a través de PROINVERSIÓN, mediante la compra de 4'257,075 acciones por un monto total de 1'702,830 soles, lo que equivale a un precio de 0.40 soles por acción. En dicho contrato, se establece que Gerdau debería realizar inversiones de 20 millones de dólares por año en los siguientes cinco años; mantener la fuerza laboral por dos años, mantener el horno operativo y adquirir las acciones de los trabajadores. Esta compra representaba el 50% del capital social más una acción (PROINVERSIÓN, 2006). La venta de parte del Estado Peruano de dicho accionariado corresponde al decreto legislativo N° 674 que promulgó la Ley de Promoción de la Inversión Privada. El 29 de abril se realizó una subasta pública y el 28 de Junio de 2006 se adjudicó la Buena Pro a Gerdau. Previamente, la empresa había pasado por procesos similares de licitación infructuosos, con valores de patrimonio en 1996 de 106 millones de USD y rangos entre 13.7 millones de USD y 100.6 USD millones en 1992 (PROINVERSIÓN, 2006).

Gerdau S.A. es una de las empresas líderes en la producción de acero a nivel global, con más de 120 años de trayectoria. Gerdau S.A. es una de las principales productoras de acero a nivel global, con operaciones diversificadas en América del Norte, América del Sur, Europa y Asia. Tiene una fuerte presencia en Brasil, donde se encuentra su sede, y es el mayor reciclador de chatarra metálica en América Latina. En América del Norte, opera 10 plantas industriales en Estados Unidos y Canadá, además de joint ventures en México, con una capacidad de 5.4 millones de toneladas de acero crudo, y se destaca como líder en producción con bajas emisiones de carbono. Su modelo de negocio está enfocado en la sostenibilidad, la

innovación y la eficiencia operativa, lo que la convierte en un actor clave para la transición hacia una economía baja en carbono. En 2023, Gerdau alcanzó ingresos robustos gracias a su diversificación de productos y servicios, atendiendo sectores como construcción, minería, energía renovable y automotriz. Tiene más de 30,000 empleados distribuidos en sus operaciones globales, y se caracteriza por su enfoque en la sostenibilidad, con un contenido reciclado del 96% en su acero, y se compromete a reducir sus emisiones de carbono en línea con el Acuerdo de París, con el objetivo de alcanzar la neutralidad de carbono para 2050. En términos de sostenibilidad, Gerdau ha implementado iniciativas como su planta de tratamiento de mineral de hierro, diseñada para incrementar la eficiencia y reducir costos de producción, y su proyecto de energía solar en Texas, que generará 80 MW, suficiente para abastecer a 50,000 hogares. Además, ha sido la primera empresa siderúrgica en América del Norte en obtener la certificación B Corporation, reafirmando su compromiso con altos estándares sociales, ambientales y de gobernanza. Su diversificación de productos incluye acero largo, acero plano y soluciones especiales, orientados a sectores clave como construcción, automotriz, minería, energía renovable y agricultura. Gerdau invierte constantemente en la modernización de sus plantas y el desarrollo de productos de valor agregado, como barras de alta resistencia y soluciones para proyectos de infraestructura y energía renovable. En América del Norte, destaca por operar con las menores emisiones en la industria siderúrgica, con una base 100% reciclada, y cuenta con una sólida red de distribución que le permite atender a más de 90,000 clientes al año.

Desde el punto de vista financiero, Gerdau ha mantenido resultados resilientes a lo largo del ciclo económico. En 2024, mostró una sólida disciplina financiera, con una mejora en su relación deuda neta/EBITDA de 0.53x y un promedio de vencimiento de deuda superior a 7 años, lo que proporciona estabilidad en un entorno de mercado cambiante. Además, la compañía ha implementado programas estratégicos de recompra de acciones y dividendos consistentes, destinando al menos el 30% de sus utilidades netas consolidadas al pago de dividendos. Este enfoque ha permitido generar retornos atractivos para sus accionistas, al tiempo que garantiza un crecimiento sostenible.

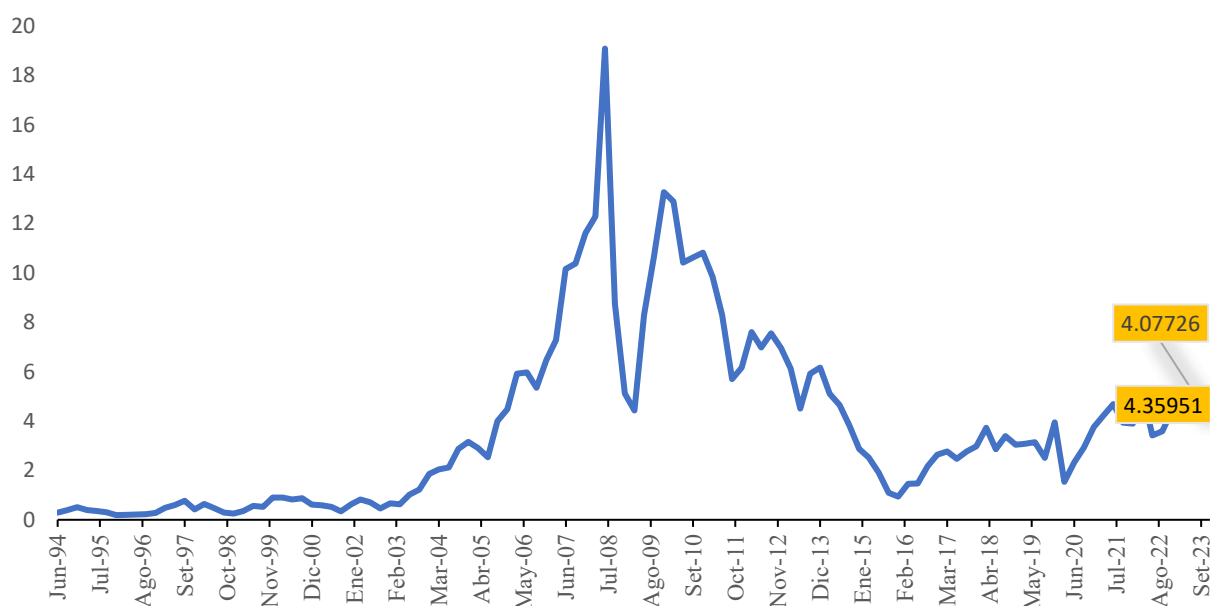
Tabla 5: Ratios financieros de GERDAU 2017-2023

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Deuda Neta / EBITDA	2.59	1.82	1.87	1.33	0.37	0.42	0.54
Payout ratio	N/A	N/A	30%	30%	35%	51%	33%
ROE	-2%	9%	5%	8%	42%	26%	16%

Fuente: Tomado de Bloomberg, 2023. Elaboración: Propia

Las acciones de Gerdau cotizan en la Bolsa de Valores de São Paulo (B3) y en la Bolsa de Nueva York (NYSE), bajo los símbolos GGBR3/GGBR4 y GGB, respectivamente. Su evolución ha mostrado resiliencia frente a ciclos económicos, impulsada por su capacidad de generación de caja, diversificación y sostenibilidad financiera. Según su evolución histórica desde 1993 hasta 2023, la acción alcanzó su nivel más alto en junio de 2008, con un precio máximo de 19.093 USD, coincidiendo con el auge de los precios de las materias primas antes de la crisis financiera global. Posteriormente, sufrió una fuerte caída, tocando niveles significativamente bajos en los años posteriores, como en 2015 y 2020, reflejando los ciclos económicos globales y la volatilidad en la demanda de acero. El valor más bajo registrado fue en diciembre de 1995, con 0.191 USD, y desde entonces ha mostrado una tendencia de recuperación a largo plazo, aunque con fluctuaciones marcadas por eventos macroeconómicos, como la crisis del 2008, la pandemia de COVID-19 en 2020 y otros factores sectoriales. En 2023 mostró una recuperación moderada, pero aún por debajo de los niveles máximos históricos. Este comportamiento evidencia la sensibilidad de la acción a las condiciones del mercado global de acero y materias primas, así como a las estrategias de la compañía para mitigar estas fluctuaciones.

Gráfico 1: Evolución del precio de Gerdau 1995-2023 (en USD)



Por último, Gerdau se destaca por su capacidad de adaptación a los mercados locales, como Brasil, donde mantiene liderazgo en la distribución de acero, y América del Norte, donde está capitalizando megatendencias como la electrificación de vehículos – que necesitan acero para baterías-, infraestructura renovable – que también necesita acero para sus estructuras- y reshoring de manufactura³. Su fuerte enfoque en la digitalización, la innovación tecnológica y la sostenibilidad posiciona a Gerdau como una opción estratégica para los inversionistas interesados en el sector siderúrgico y en empresas alineadas con los principios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) Su programa de recompra de acciones y una política de dividendos consistente han asegurado atractivos retornos para los accionistas. En otras palabras, al realizar una recompra de acciones, se reduce el número de acciones en circulación y se beneficia a los accionistas actuales ya que su accionariado no se diluye. Esto aunado con un pago de dividendos del 30% desde el 2019 es muy singular y beneficioso para cualquier inversionista. Además, Gerdau se posiciona competitivamente frente a pares globales como Nucor y Steel Dynamics en términos de múltiplos y eficiencia operativa. A nivel mundial, Gerdau se encuentra entre las principales empresas siderúrgicas gracias a su capacidad de producción, innovación tecnológica y compromiso con la sostenibilidad.

³ Se refiere al proceso mediante el cual las empresas deciden traer de vuelta a su país de origen actividades productivas o cadenas de suministro previamente deslocalizadas en el extranjero.

1.4.2. Organigrama

La empresa se compone de 654 operarios, 217 administrativos y 46 ejecutivos al 2023. Estos 917 colaboradores se encuentran asignados en un organigrama matricial donde existen 8 divisiones. De ellos, 110 en Lima y el resto en provincia con 790 en Chimbote. El gerente general se llama Marcos Augusto Zilles Mattiello ha realizado toda su trayectoria profesional en Gerdau, recorriendo varias subsidiarias en República Dominicana, Estados Unidos y Brasil. Trabaja en Perú desde el 2023. Mayor detalle sobre el equipo corporativo se puede ver en el Anexo I y II.

Ilustración 5: Organigrama

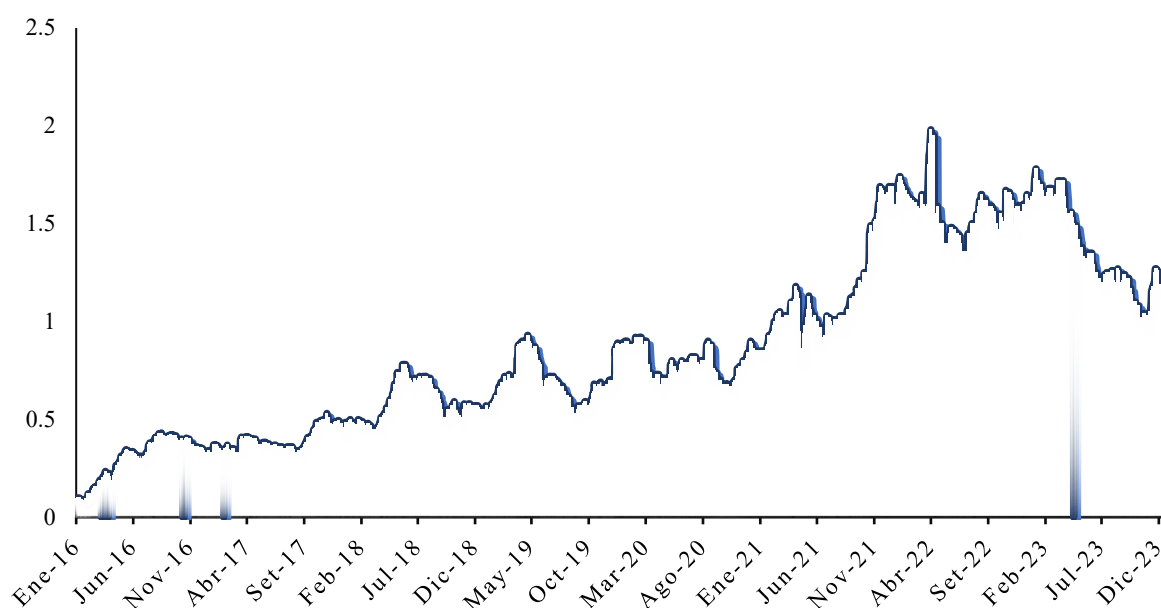


Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, s.f.f, s.f.g. Elaboración: Propia

1.5. La Acción en la BVL

Al finalizar el ejercicio del año 2023 el valor accionario de SIDERPERÚ (SIDERC1), ascendió a S/ 1.10 por acción, 33% menos que el registrado en el año 2022 (S/ 1.64) mientras que, al finalizar el año 2016, el valor por acción se registró en S/ 0.33, observándose un incremento del 233% a la fecha, siendo este indicador el reflejo de la clara inclinación ascendente de sus acciones en el mercado financiero. (ver Gráfico 2):

Gráfico 2: Precio de SIDERPERÚ 2016-2023



Fuente: Adaptado de Bolsa de Valores de Lima (BVL), 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023. (BCRP, 2023) **Elaboración:** Propia

1.6. Modelo de negocio

A continuación, se presenta el modelo negocio de la empresa que comprende actividades clave y recursos que brindan valor a los clientes de SIDERPERÚ.

Ilustración 6: Canvas de SIDERPERÚ

Asociaciones clave	Actividades clave	Propuestas de valor	Relaciones con clientes	Segmentos de mercado
Colaboradores	Control de calidad de los productos.	Generar valor a nuestros clientes, accionistas, colaboradores y a la sociedad, actuando en la industria del acero en forma sostenible	Publicidad en redes sociales, web, boletines, foros, canales, radio, puntos de venta. Capacitaciones, certificaciones, charlas a los clientes	Empresas dedicadas a la construcción, a la minería.
Clientes y pacientes.	Publicidad.		Campañas en eventos	
Socios.	Servicio al cliente.			
Proveedores.	Producción.			
Revistas de salud.	Gestión de sostenibilidad (reciclaje, ahorro de recursos como el agua, luz, papel).			
Entidades del gobierno.	Mantener la relación de confianza con los <i>stakeholders</i> .			
Profesionales de la industria siderúrgica.	Mantener el buen clima laboral.			
Medio ambiente.	Capacitación constante a los <i>stakeholders</i> .			
	Selección de proveedores.			

			relacionados con construcción y minera.	
	<p>Recursos clave</p> <p>Colaboradores (ingenieros, staff comercial, etcétera).</p> <p>Edificios (producción, logístico, administrativos), maquinarias, laboratorios.</p> <p>Capital.</p> <p>Códigos y regulaciones (Código de Ética, Responsabilidad Social).</p> <p>Insumos.</p> <p>La cultura.</p> <p>Contratos con proveedores.</p> <p>Marca.</p>		<p>Canales</p> <p>Distribuidores mayoristas.</p>	
<p>Estructura de costos</p> <p>Costos administrativos (ventas, marketing, servicio al cliente).</p> <p>Costos de producción y distribución.</p> <p>Costos de control de calidad.</p> <p>Sueldos y salarios.</p> <p>Pagos a proveedores.</p> <p>Impuestos.</p> <p>Inversión en edificios y maquinarias.</p> <p>Insumos.</p>		<p>Fuentes de ingresos</p> <p>Ventas a los distribuidores.</p> <p>Licitaciones.</p>		

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, s.f.f, s.f.g. **Elaboración:** Propia

SIDERPERU, como subsidiaria de Gerdau en Perú, se posiciona como un actor clave en la industria del acero con un enfoque en sostenibilidad, calidad y relaciones sólidas con sus grupos de interés. Según el modelo Canvas, la compañía basa su propuesta de valor en generar impacto positivo no solo para clientes y accionistas, sino también para colaboradores y la sociedad en general, actuando de manera responsable en el sector siderúrgico. Sus actividades

clave, como el control de calidad, la gestión sostenible de recursos y la capacitación constante, demuestran un compromiso integral con la mejora continua y la satisfacción de los stakeholders.

Un elemento esencial en la optimización de la gestión de costos de SIDERPERÚ es el uso de chatarra metálica como insumo principal en la producción de acero. Este enfoque no solo reduce los costos de materia prima en comparación con la extracción de mineral de hierro, sino que también minimiza el impacto ambiental, al reciclar materiales y alinearse con los principios de economía circular. Además, la chatarra permite operaciones más eficientes en hornos eléctricos de arco, que consumen menos energía en comparación con otros métodos tradicionales.

En línea con su compromiso hacia la sostenibilidad energética, SIDERPERÚ busca activamente asegurar que su suministro eléctrico, tanto en el corto como en el largo plazo, provenga de fuentes 100% renovables. En 2023, el 100% de la energía eléctrica utilizada en sus operaciones fue suministrada por ENEL, proveniente exclusivamente de fuentes renovables. Esta colaboración estratégica asegura que, durante los próximos 12 años, SIDERPERÚ seguirá abasteciéndose de energía limpia, reafirmando su compromiso con la transición energética y la reducción de emisiones.

Además, la empresa ha implementado un proyecto innovador para fortalecer su sostenibilidad energética con la instalación de su primera planta solar en el complejo siderúrgico. Esta planta, con más de 900 paneles solares y una capacidad instalada de 500 kWp, está diseñada para generar aproximadamente 850 MWh al año, evitando la emisión de 170 toneladas de CO₂ a la atmósfera. Asimismo, SIDERPERÚ cuenta con iniciativas adicionales, como el uso de colectores solares en sus vestuarios, que generan ahorros de energía y contribuyen a una mayor eficiencia energética.

La estructura de costos refleja una gestión equilibrada que prioriza inversiones en personal, infraestructura y sostenibilidad, mientras que los ingresos provienen de ventas a distribuidores y licitaciones estratégicas, principalmente en los sectores de construcción y minería. Además, las relaciones con los clientes se fortalecen mediante campañas de capacitación y certificaciones, lo que posiciona a SIDERPERÚ como un socio confiable en proyectos de alto impacto. SIDERPERÚ no solo contribuye al crecimiento económico de la región, sino que también alinea sus operaciones con los valores y estándares globales de Gerdau. Su enfoque en la sostenibilidad, combinado con la gestión optimizada de insumos clave como la chatarra, el combustible y la energía, junto con inversiones en energías renovables como la planta solar y acuerdos a largo plazo para el suministro de energía limpia,

le permite mantener costos controlados, generar valor compartido y reforzar su relevancia como un pilar estratégico dentro del grupo Gerdau.

1.7. Gobierno Corporativo

La gobernanza corporativa de SIDERPERÚ se basa en el modelo de gestión que aplica Gerdau a sus operaciones. Es importante mencionar que el directorio de Gerdau se compone solo de 7 personas, de las cuales 1 es mujer (BLOOMBERG, 2023). El Consejo de Administración de Gerdau cuenta con cuatro Comités Asesores que no tienen un rol ejecutivo. Estos son: Estrategia de Sostenibilidad, Compensación y Sucesión, Gobierno Corporativo y Finanzas. La mayoría de los miembros de estos comités no son independientes, ya que forman parte tanto del Consejo de Administración como del Directorio Ejecutivo de la empresa. El mandato de los miembros de estos comités tiene una duración de un año. El consejo está compuesto por destacados líderes con experiencia en diversas áreas clave. El presidente del Consejo es Guilherme Chagas Gerdau Johannpeter, mientras que André Bier Gerdau Johannpeter y Claudio Johannpeter ocupan los cargos de Vicepresidentes del Consejo. Entre los miembros del Consejo se encuentra Gustavo Werneck da Cunha, quien también actúa como director, reflejando una estrecha conexión entre el liderazgo ejecutivo y el Consejo. Además, Gerdau cuenta con miembros independientes que aportan diversidad de perspectivas, como Claudia Sender Ramírez, Claudio Antonio Gonçalves y Alberto Fernandes, fortaleciendo la gobernanza corporativa y la toma de decisiones estratégicas. En línea con todo esto, SIDERPERÚ cuenta con solo tres directores titulares. Se entiende que los gerentes también participan de las sesiones de directorio y componen comités, así como lo realiza la matriz, a pesar que la memoria anual de SIDERPERÚ no es clara al respecto. Esto también se puede inferir al observar que Aldo Tapia, gerente general de SIDERPERÚ participa de los investor meetings de GERDAU (BLOOMBERG, 2023).

El fundamento de la administración en Perú radica en perfeccionar sus procesos, enfocándose en gestionar ágilmente sus operaciones, logrando el compromiso total por parte de sus colaboradores, procurando así complacer a su público objetivo, superiores, y accionistas dispuestos a ser responsables por sus buenas relaciones con la sociedad y el medio ambiente (SIDERPERÚ S.A., 2022) Por otro lado, su comité directivo se compone también de directores independientes.

Tabla 6: Directorio

DIRECTORES TITULARES

Sr Leslie Harold Pierce Diez Canseco (presidente del Directorio)

Sr. Juan Boria Rubio (director independiente)

Sr. Aldo Tapia Castillo (director ejecutivo)

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, s.f.f, s.f.g. **Elaboración:** Propia

1.7.1. Dirección Ejecutivo

La Dirección Ejecutiva de SIDERPERÚ está liderada por Juan Pablo García Bryce, Director Ejecutivo y Gerente General, un destacado profesional con formación en Ingeniería Química en Uruguay y un MBA de Stanford University. Su amplia trayectoria dentro de Gerdau desde 1994, incluyendo cargos estratégicos como Gerente de Acería en Knoxville y Gerente Industrial en Uruguay, lo posiciona como un líder clave en la operación y expansión de SIDERPERU, impulsando el crecimiento y la innovación de la compañía.

En el área comercial, Carlos Daniel Martínez Mesinas, Gerente Comercial, aporta su experiencia como Ingeniero Industrial de la Universidad de Lima y egresado del Programa de Desarrollo para Directivos de la Universidad de Piura. Con una carrera profesional enfocada en el sector comercial, se unió a SIDERPERÚ en 1996, donde ha liderado estrategias de ventas que consolidan a la empresa en sectores clave como construcción y minería.

El área financiera está dirigida por Alejandro Franklin Quintana Cardozo, Contador Público con estudios en Finanzas Corporativas. Su experiencia en Gerdau desde 1993, primero en Uruguay y luego asumiendo roles de liderazgo en SIDERPERÚ y GERDAU Chile, lo convierte en un gestor financiero integral, responsable de garantizar la estabilidad económica de la compañía.

En el ámbito operativo, Aldo Tapia Castillo, Gerente de Operaciones, destaca por su formación como Ingeniero Industrial y su Magíster en Administración Estratégica de Empresas. Su trayectoria en SIDERPERÚ desde 2008, ocupando diversos roles, le permite gestionar eficientemente procesos logísticos y productivos, asegurando una operación sostenible y competitiva (SIDERPERÚ S.A., 2023).

Finalmente, Andrés Martín Balta Chirinos, Gerente Legal, combina su formación como abogado con estudios en Derecho y Economía en Estados Unidos. Con una sólida experiencia en el sector financiero y legal, lidera el área jurídica de SIDERPERÚ desde el año 2000, asegurando el cumplimiento normativo y fortaleciendo la gobernanza corporativa de la empresa.

Este equipo directivo refleja una combinación de experiencia técnica, estratégica y operativa, alineada con los valores globales de Gerdau y enfocada en consolidar a SIDERPERÚ como líder en la industria del acero en la región.

1.8. Responsabilidad Social Empresarial

Como organización SIDERPERÚ incluye a los accionistas, trabajadores y demás partes vinculadas directa o indirectamente; no solamente se enfocan en los intereses de los accionistas, sino en el interés colectivo donde la empresa desarrolla su gestión operativa en armonía con la comunidad. En el área social, la empresa se enfoca en generar desarrollo sostenible en las comunidades donde actúa, realizando inversiones sociales y generando valor en la zona, gestionando proyectos y monitoreando resultados en temas trascendentales como la educación, desarrollo de la niñez y juventud, protección del medioambiente, difusión de la cultura e incluso voluntariados destinados a mejorar el bienestar social general de la comunidad. Mayor detalle de las iniciativas se puede mostrar en el Anexo IV.

La inversión social desarrollada por SIDERPERÚ está enfocada en educación, vivienda y reciclaje, brindando voluntariado, y apoyo técnico y financiero a las personas y organizaciones. En el año 2023 se obtuvieron los siguientes logros:

- 80 instituciones beneficiadas.
- 123 estudiantes becados en el Technical School.
- Más de US\$ 124,000 de inversión en proyectos sociales.

Para la empresa la base del crecimiento y progreso radica en el crecimiento a la par de su recurso humano, sus aliados estratégicos y la comunidad que los acoge. Cabe resaltar que la empresa también ha suministrado más de 7 200 toneladas de productos de acero en la construcción de colegios bicentenario con el fin de cerrar la brecha educativa (PERÚ CONSTRUYE, 2023)⁴.

1.9. Procesos de realización del acero

El acero se realiza con acero reciclado. Primero la chatarra se industrializa De ahí pasa al proceso de horno eléctrico. Posteriormente se agregan dentes que forman la escoria. Una vez que se llega a temperaturas a 1600 grados. Cada 40 minutos sale acero listo para el siguiente paso. Adicionalmente, se agrega carbono y manganeso para tener la composición química deseada para cada tipo de barra de acero. El siguiente paso es la laminación donde una serie de

rodillos van girando y la van transformando en una barra. Por último, se procede a la distribución. Para mayor detalle se puede observar en el Anexo V.

CAPITULO II. Análisis del Macro ambiente e industria

2.1. Análisis del Macro Ambiente

2.1.1. Panorama Mundial

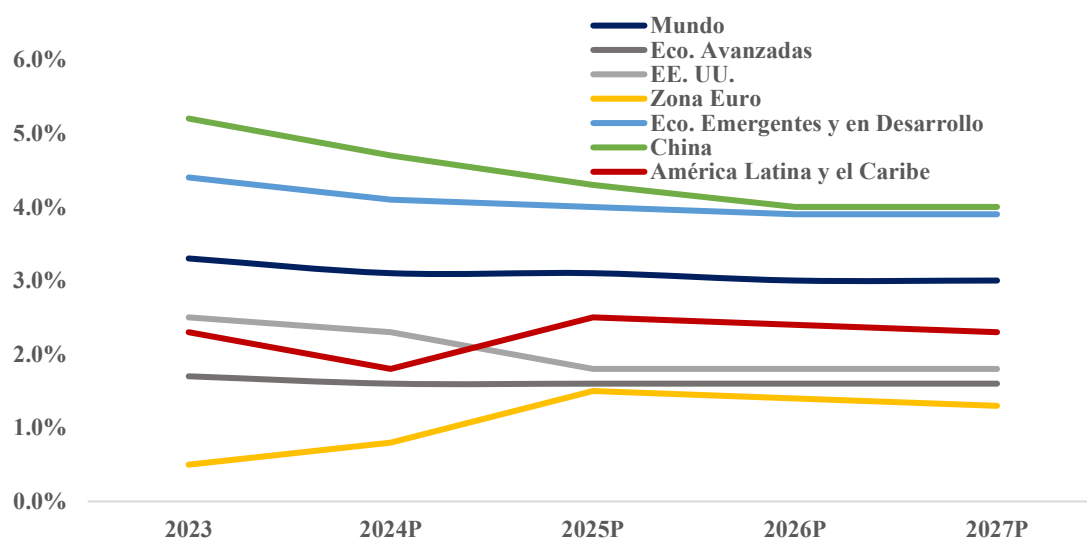
A partir de la información histórica de 2023, el crecimiento económico global alcanzó un 3,3%. Este desempeño fue impulsado principalmente por las economías emergentes y en desarrollo, que crecieron un 4,4%, lideradas por el robusto crecimiento de China (5,2%). En América Latina y el Caribe, el crecimiento fue más moderado, con un 2,3%, destacando la recuperación parcial tras los choques previos. En contraste, las economías avanzadas registraron un crecimiento del 1,7% en 2023, evidenciando una brecha importante frente a las economías emergentes. Estados Unidos lideró entre las economías avanzadas con un crecimiento del 2,5%, mientras que la Zona Euro mostró un desempeño mucho más débil, con apenas un 0,5%, reflejo de desafíos estructurales y tensiones económicas. Los socios comerciales clave, en promedio, crecieron un 3,0% en 2023, marcando un punto de referencia para las expectativas de moderación en años posteriores. Estos resultados enfatizan que, si bien las economías emergentes han sido el motor del crecimiento global, las economías avanzadas enfrentan mayores retos para mantener un dinamismo sostenido en un contexto de ajustes monetarios y fiscales.

Se proyecta que la economía mundial crecerá un 3,2% en 2024, impulsado principalmente por el mejor desempeño de las economías emergentes y en desarrollo, que se espera crezcan un 4,2%. En este grupo, China liderará gracias a un aumento del consumo privado, mayores inversiones, un repunte en la producción industrial y el fortalecimiento de sus exportaciones. Por su parte, América Latina y el Caribe registrarán un crecimiento del 1,7%, apoyado en la recuperación económica de países como Chile, Colombia y Perú, que se benefician de una mejora en la demanda interna y la superación de choques de oferta. Sin embargo, esto será contrarrestado por un menor dinamismo en las grandes economías del bloque, como Brasil, México y Argentina. En cuanto a las economías avanzadas, se espera un crecimiento del 1,6%, en línea con las proyecciones anteriores. Estados Unidos será el principal motor, impulsado por un consumo privado resiliente y un mercado laboral sólido. La zona euro también mostrará una recuperación, aunque moderada, debido a la mejora en el consumo privado y un repunte en las exportaciones. Este desempeño global tendrá lugar en un entorno de lenta relajación de políticas monetarias, consolidación fiscal en algunos países y persistente incertidumbre geopolítica (MEF, 2023). A mediano plazo, entre 2025 y 2028, el crecimiento global se estabilizará en torno al 3,0%, a medida que la demanda interna se modere, las tasas

de inflación converjan hacia los objetivos de los bancos centrales, las tasas de interés disminuyan y la incertidumbre geopolítica se reduzca. No obstante, el panorama sigue expuesto a riesgos que podrían desacelerar el crecimiento, como el agravamiento de conflictos geopolíticos, la incertidumbre electoral, presiones inflacionarias persistentes, eventos climáticos adversos y desequilibrios macroeconómicos y fiscales.

En resumen, el futuro de la economía mundial es complicado, con algunas mejoras posibles, pero también con muchos desafíos, como guerras, problemas económicos y cambio climático, que pueden hacer difícil el crecimiento (FMI, 2023).

Tabla 7: PBI mundial y proyecciones según Marco Macroeconómico Multianual



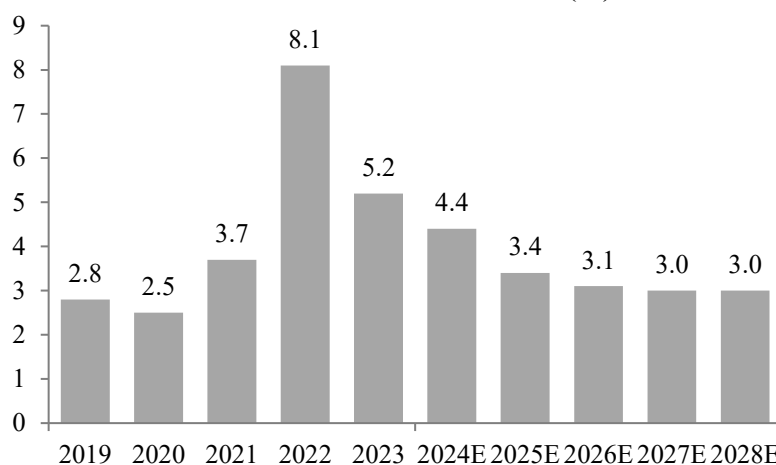
Fuente: Adaptado de Marco Macroeconómico Multianual, s.f.f, s.f.g. **Elaboración:** Propia

La evolución de la inflación global evidencia transformaciones profundas en el panorama macroeconómico mundial, producto de una combinación de factores estructurales y coyunturales. Durante el período previo a la pandemia (2019-2020), las tasas de inflación se mantuvieron bajas y estables, reflejando un entorno de relativa calma económica, con valores de 2,8% y 2,5%, respectivamente. Sin embargo, el año 2021 marcó el inicio de un cambio significativo, impulsado por la recuperación económica tras los confinamientos impuestos por la pandemia de COVID-19. Factores como los cuellos de botella en las cadenas de suministro y el aumento de los precios de las materias primas contribuyeron a un aumento de la inflación al 3,7%, sentando las bases para una escalada inflacionaria posterior.

El año 2022 representó un punto de inflexión con un aumento histórico de la inflación global al 8,1%, resultado directo de disrupciones sin precedentes. Entre las principales causas se destacan la guerra en Ucrania, que elevó los precios de la energía y los alimentos, y las persistentes dificultades en las cadenas de suministro globales. No obstante, para 2023, la implementación de políticas monetarias restrictivas y una cierta estabilización en los mercados

de materias primas permitieron una desaceleración de la inflación al 5,2%. A futuro, las proyecciones para 2024-2028 anticipan una convergencia gradual hacia niveles inflacionarios en torno al 3,0%, en línea con los objetivos de los bancos centrales. Este escenario, sin embargo, estará condicionado por la gestión de riesgos como la incertidumbre geopolítica y los desafíos climáticos, subrayando la necesidad de estrategias económicas robustas y coordinadas a nivel global.

Gráfico 3: Inflación mundial (%)



Fuente: Adaptado de Marco Macroeconómico Multianual, s.f.f, s.f.g. **Elaboración:** Propia

Sobre la evolución de las tasas de política monetaria establecidas por tres de los principales bancos centrales del mundo: la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra desde enero de 2021 hasta diciembre de 2023, se refleja un cambio significativo en las políticas monetarias de estas instituciones, que pasaron de mantener tasas históricamente bajas a incrementarlas rápidamente para combatir la inflación.

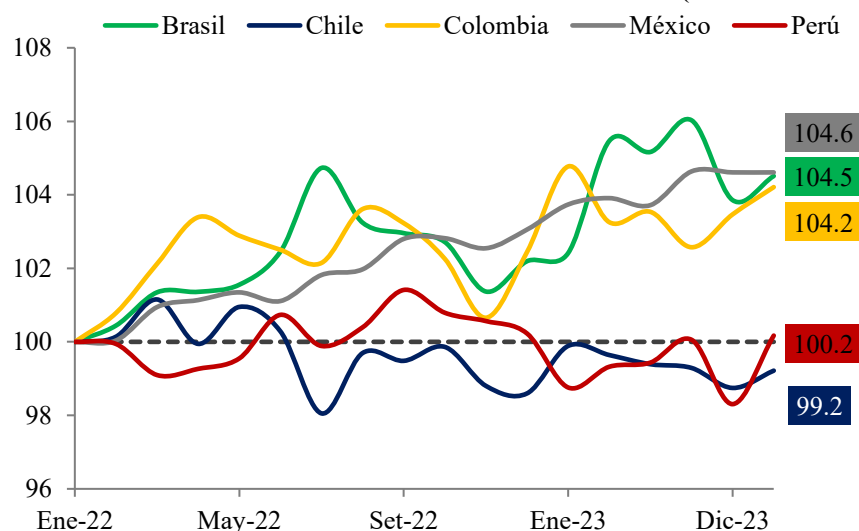
Durante 2021, las tasas se mantuvieron prácticamente en niveles cercanos a cero, como parte de las medidas de estímulo adoptadas para enfrentar la crisis económica derivada de la pandemia de COVID-19. Sin embargo, a partir de mediados de 2022, las tasas comenzaron a subir de manera acelerada, reflejando la respuesta de los bancos centrales al aumento de las presiones inflacionarias globales. Para diciembre de 2023, las tasas alcanzaron 5,5% en el caso de la Reserva Federal, 5,25% en el Banco de Inglaterra, y 4,25% en el Banco Central Europeo, marcando un ajuste monetario sustancial en comparación con los niveles previos. Este incremento tiene como objetivo principal contener la inflación, aunque plantea desafíos relacionados con el costo del crédito y el posible enfriamiento del crecimiento económico.

2.1.2. Panorama de América Latina y el Caribe

En 2023, América Latina ha experimentado un crecimiento económico modesto, con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de aproximadamente 2%. Este crecimiento es ligeramente superior a lo que se había estimado anteriormente, pero sigue siendo inferior al de otras regiones del mundo.

Si se realiza una evolución del índice desestacionalizado del Producto Bruto Interno (PBI) de cinco países de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México y Perú) entre enero de 2022 y diciembre de 2023, tomando como base 100 el nivel del PBI en enero de 2022, Brasil lidera el crecimiento económico en la región, alcanzando un índice de 104.6 en diciembre de 2023, reflejando una recuperación sostenida tras las caídas observadas en 2022. México y Colombia también muestran un desempeño positivo, con índices de 104.5 y 104.2 respectivamente, impulsados por una combinación de recuperación del consumo interno y fortalecimiento de sus sectores exportadores. Por otro lado, Perú y Chile evidencian un desempeño más rezagado, con índices de 100.2 y 99.2, respectivamente. En el caso de Perú, los resultados reflejan una leve recuperación en los últimos meses del 2023, mientras que Chile enfrenta un estancamiento económico debido a factores internos y externos. Se ilustra las disparidades en la dinámica económica entre los países de la región, donde algunos muestran resiliencia frente a desafíos globales, mientras que otros enfrentan dificultades para retomar tasas de crecimiento robustas.

Gráfico 4: América Latina: índice del PBI desestacionalizado (Enero 2022=100)



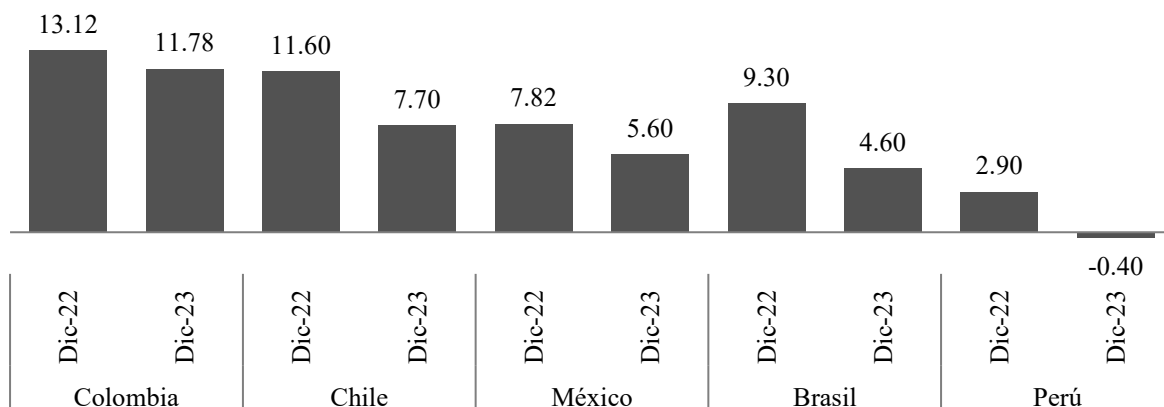
Fuente: Adaptado de Marco Macroeconómico Multianual, s.f.f, s.f.g. **Elaboración:** Propia

Se anticipa que en 2024 y 2025, el crecimiento será de 2.3% y 2.6%, respectivamente. Sin embargo, la región enfrenta desafíos significativos. Factores como la alta inflación, la

incertidumbre global y la limitada capacidad de las políticas fiscales y monetarias han limitado el potencial de crecimiento. En particular, el crecimiento del PBI en varios países, como Argentina y Brasil, se ha visto afectado por crisis internas y un entorno global débil. La productividad y la acumulación de capital siguen siendo bajas, lo que limita el crecimiento sostenible a largo plazo. A pesar de los esfuerzos por implementar políticas macroeconómicas adecuadas, los gobiernos de la región deben abordar problemas estructurales y fomentar una mayor inversión para fortalecer la resiliencia ante el cambio climático y mejorar las condiciones de vida.

El gráfico 6 evidencia la evolución de la inflación en América Latina entre diciembre de 2022 y diciembre de 2023, destacando una tendencia generalizada de desaceleración en la mayoría de los países de la región. Colombia y Chile, que enfrentaron las tasas más altas en 2022 (13.12% y 11.78%, respectivamente), lograron reducir sus niveles a 11.60% y 7.70% en 2023, aunque permanecen entre los más elevados. Por su parte, Brasil registró una mejora significativa al pasar de 9.30% a 4.60%, reflejando un avance en la estabilización de precios. México, con una disminución de 7.82% a 5.60%, muestra un progreso más moderado, mientras que Perú destaca con una deflación de -0.40% en 2023, en contraste con su inflación de 2.90% en 2022. Este comportamiento regional puede atribuirse a las políticas monetarias restrictivas implementadas por los bancos centrales, el manejo de expectativas inflacionarias y la moderación de los precios internacionales de las materias primas, aunque persisten retos significativos en países con mayores niveles inflacionarios.

Gráfico 5: Inflación global en América Latina (%)



Fuente: Adaptado de Marco Macroeconómico Multianual, s.f.f, s.f.g. **Elaboración:** Propia

2.1.3. Contexto Económico Perú y Perspectivas

La tabla 7 presenta la evolución proyectada del Producto Bruto Interno (PBI) peruano por sectores económicos en términos de variación porcentual real anual para el periodo 2023-

2027. En 2023, sectores como pesca (-27.9%) y manufactura primaria (-4.2%) enfrentaron caídas significativas, mientras que electricidad y agua (3.8%) y servicios (1.3%) mostraron un desempeño positivo moderado. En los años siguientes, se proyecta una recuperación destacada en pesca (20.4% en 2025) y manufactura no primaria (2.7% en 2025). La minería e hidrocarburos mantiene un crecimiento estable impulsado por la minería metálica, con un promedio de 1.9% para el periodo 2025-2027.

El PBI total registra un crecimiento moderado de 1.1% en 2023, con una aceleración hacia un promedio de 3.2% entre 2025 y 2027, destacando el dinamismo del PBI primario (4.2% promedio). Sin embargo, el PBI no primario crece a un ritmo más lento, con un promedio de 2.8% en el mismo periodo, reflejando la importancia de los sectores primarios en la recuperación económica. Estos resultados sugieren que las proyecciones están influenciadas por la estabilización de sectores clave y una moderada expansión en actividades relacionadas con la demanda interna y servicios.

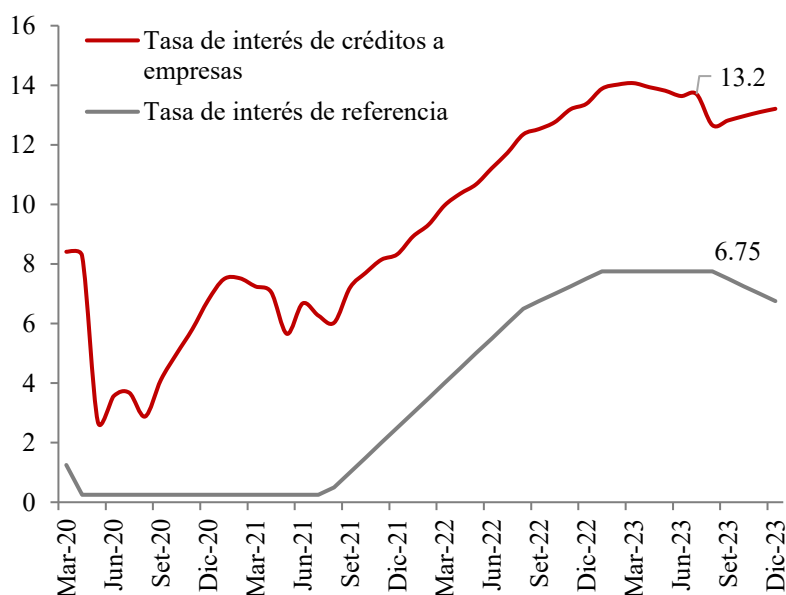
Tabla 8: PBI por sectores

	Peso del año base 2007	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	Promedio 2025-2027
Agropecuario	6.0	-0.5	3.0	3.7	3.7	3.7	3.7
Agrícola	3.8	-1.1	3.1	4.0	4.0	4.0	4.0
Pecuario	2.2	0.7	2.6	3.2	3.2	3.2	3.2
Pesca	0.7	-27.9	20.4	10.9	6.6	3.6	7.0
Minería e hidrocarburos	14.4	6.2	3.9	2.5	1.6	1.5	1.9
Minería metálica	12.1	7.0	3.8	2.3	1.3	1.1	1.6
Hidrocarburos	2.2	1.2	4.4	3.6	3.4	3.4	3.5
Manufactura	16.5	-2.3	3.1	3.2	3.1	3.3	3.2
Primaria	4.1	-4.2	6.7	5.1	3.2	3.0	3.8
No primaria	12.4	-1.8	2.0	2.6	3.0	3.4	3.0
Electricidad y agua	1.7	3.8	3.0	3.1	3.2	3.3	3.2
Construcción	5.1	-3.4	3.0	3.3	3.4	3.5	3.4
Comercio	10.2	2.7	2.5	2.6	2.8	3.0	2.8
Servicios	37.1	1.3	3.0	3.2	3.4	3.5	3.4
PBI	100.0	1.1	3.2	3.1	3.2	3.3	3.2
PBI primario	25.2	2.0	4.3	3.3	2.6	2.4	2.8
PBI no primario³	66.5	0.8	2.7	3.0	3.3	3.5	3.3

Fuente: Adaptado de INEI, s.f.f, s.f.g. **Elaboración:** Propia

Sobre la evolución de la tasa de interés de referencia y la tasa de interés de los créditos a empresas en Perú se observa una correlación entre ambas tasas, lo que refleja el impacto de la política monetaria sobre el costo del financiamiento empresarial. Entre marzo de 2020 y marzo de 2021, la tasa de referencia cayó a mínimos históricos como respuesta a la pandemia de COVID-19. Este ajuste buscó estimular la economía mediante la reducción de los costos de financiamiento. En consecuencia, la tasa de interés de los créditos a empresas también disminuyó, aunque mantuvo un diferencial debido a los riesgos financieros asumidos por las entidades prestamistas. A partir de junio de 2021, el Banco Central adoptó una política monetaria más restrictiva para controlar las crecientes presiones inflacionarias, lo que se tradujo en un incremento sostenido de la tasa de referencia hasta alcanzar el 6.75% en 2023. Este ajuste impactó directamente la tasa de interés de los créditos a empresas, que llegó al 13.2% al cierre de 2023. El aumento en esta última refleja tanto el ajuste monetario como los márgenes adicionales aplicados por los bancos en un contexto de mayores riesgos y costos. En conjunto, el gráfico destaca cómo las decisiones de política monetaria pueden encarecer significativamente el crédito empresarial, con posibles repercusiones en la inversión y el dinamismo económico del país.

Gráfico 6: Tasa de interés de referencia y tasa de crédito a empresas (%)



Fuente: Adaptado de Marco Macroeconómico Multianual, s.f.f, s.f.g. **Elaboración:** Propia

Se prevé un impulso de la actividad económica a partir de las inversiones en proyectos mineros en los siguientes años. El gráfico detalla una serie de proyectos mineros de corta y mediana maduración en Perú, que reflejan el dinamismo del sector minero en la economía

nacional y su capacidad para atraer inversiones significativas. Estos proyectos, respaldados por empresas nacionales e internacionales, subrayan el compromiso del país con el desarrollo de la industria minera mientras se promueven altos estándares ambientales y se asegura su sostenibilidad a largo plazo.

Tabla 9: Detalle de los proyectos

Proyectos	Detalle
Zafranal	Monto total de inversión: US\$ 1 263 millones Se aprobó el Estudio de Impacto Ambiental. Se espera que inicie construcción en 2025.
Falchani	Monto total de inversión: US\$ 587 millones ¹ El Gobierno peruano concede a American Lithium derechos de exploración en la zona próxima a su actual mina de Falchani.
La Granja	Monto total de inversión: US\$ 5 000 millones ² El acuerdo entre Río Tinto y First Quantum Minerals permitirá financiar los costos del estudio de viabilidad y desarrollo del proyecto.
Extensión de Antamina	Monto total de inversión: US\$ 2 000 millones Antamina actualizó su monto de inversión a US\$2 mil millones (anteriormente era US\$1,6 mil millones).
Integración Corocchohuayco	Monto total de inversión: US\$ 1 500 millones Glencore planea invertir US\$ 1 500 millones en un proyecto de expansión, frente a los US\$ 590 millones anunciados anteriormente.
Optimización Inmaculada	Monto total de inversión: US\$ 1 319 millones Se aprobó la Modificación del Estudio de Impacto Ambiental Modificado Detallado, que permitirá ampliar la vida de la Mina Inmaculada por 20 años.

Fuente: Adaptado de Marco Macroeconómico Multianual, s.f.f, s.f.g. **Elaboración:** Propia

Uno de los proyectos destacados es Zafranal, con una inversión de US\$ 1,263 millones y cuya construcción se espera para 2025 tras la aprobación de su Estudio de Impacto Ambiental. Por su parte, el proyecto Falchani, con una inversión de US\$ 587 millones, se centra en la exploración de litio, impulsado por una concesión del gobierno peruano a American Lithium. Asimismo, el proyecto La Granja, respaldado por un acuerdo entre Rio Tinto y First Quantum Minerals, contempla una inversión de US\$ 5,000 millones para estudios de viabilidad y desarrollo. Además, la Extensión de Antamina destaca con una actualización en su plan de inversión a US\$ 2,000 millones, mientras que la Integración Corocchohuayco, liderada por Glencore, prevé destinar US\$ 1,500 millones a la expansión de operaciones y exploración. Finalmente, el proyecto Optimización Inmaculada busca extender la vida útil de la mina por 20 años mediante una inversión de US\$ 1,319 millones tras la aprobación de la modificación de su Estudio de Impacto Ambiental. En conjunto, estas iniciativas reflejan el fortalecimiento del sector minero en el Perú como motor de crecimiento económico, generador de empleo y atractivo para la inversión extranjera directa. Además, demuestran el esfuerzo por equilibrar el

desarrollo económico con el cumplimiento de estándares ambientales y la sostenibilidad de largo plazo.

2.2. Análisis de la Industria

2.2.1. Descripción de la Industria a nivel mundial

En 2023, la producción mundial de acero bruto alcanzó aproximadamente 1.892,6 millones de toneladas, con los principales 20 países productores aportando más del 90% de este total. China lideró la producción con más de 1.019 millones de toneladas, consolidando su posición como el mayor productor mundial. Este volumen refleja la capacidad global de la industria para atender una demanda en recuperación tras la contracción de años recientes. Según la Asociación Mundial del Acero, la demanda global creció en torno al 1,7% en 2023, con proyecciones de alcanzar 1.793 millones de toneladas métricas en 2024 y continuar en ascenso hasta 2025.

El precio internacional del acero experimentó fluctuaciones significativas en 2023. Por ejemplo, el precio de referencia del acero en bobinas laminadas en caliente se situó en torno a los 920 dólares por tonelada métrica, influenciado por la dinámica de oferta y demanda, así como por los costos de insumos y transporte. Estas variaciones reflejan tanto las presiones inflacionarias globales como la moderación en los costos de producción, factores clave para el sector.

En términos de producción, China se mantuvo como el líder indiscutible en 2023, seguido por India, Japón, Estados Unidos y Rusia. En conjunto, estos países representan más del 70% de la producción global, destacando la relevancia del continente asiático en la industria siderúrgica. En cuanto a la demanda, China también encabezó el consumo global, impulsada por su gran sector de construcción e infraestructura. Otros países como India y Estados Unidos se posicionaron como grandes demandantes, motivados por el crecimiento en manufactura y el desarrollo de grandes proyectos de infraestructura.

En el ámbito empresarial, China Baowu Group lideró la producción mundial con 132 millones de toneladas, seguido por ArcelorMittal, Ansteel Group y Nippon Steel Corporation. En términos regionales, Asia se consolidó como el epicentro de la producción siderúrgica, con empresas chinas y japonesas dominando el mercado. En Europa, ArcelorMittal sobresalió como el mayor productor, mientras que, en América, empresas como Nucor y United States Steel destacaron en la región. Este panorama refleja la concentración de la industria en grandes

conglomerados y la importancia estratégica de Asia como motor de la producción global de acero.

La presión por adoptar prácticas más sostenibles ha llevado a un aumento en la inversión en tecnologías limpias dentro de la industria del acero. Las empresas están enfocándose en reducir sus huellas de carbono, lo que incluye el uso de métodos de producción más eficientes y el desarrollo de acero reciclado

Para 2024, se anticipa que la industria del acero experimentará una leve recuperación, con una proyección de crecimiento moderado en la demanda, especialmente en economías en desarrollo. Los análisis sugieren que la industria podría entrar en un ciclo de crecimiento sostenido si se estabiliza la situación en el sector inmobiliario chino y se continúan los esfuerzos de infraestructura en otros países

La industria también se ha visto impactada por la inflación, el aumento de costos de producción y las tensiones geopolíticas que han complicado el comercio internacional de acero. Las políticas monetarias restrictivas en varias economías desarrolladas han afectado la inversión y el consumo, lo que a su vez ha impactado la demanda de acero

2.2.2. Descripción de la Industria a nivel Latinoamérica

El año 2023 ha representado un periodo de desafíos significativos para la industria del acero, caracterizado por una contracción tanto en la demanda como en la producción. No obstante, existen perspectivas de crecimiento futuro en mercados emergentes, así como en la adopción de tecnologías sostenibles. Se estima que la producción de acero crudo en América Latina alcanzó aproximadamente 58.3 millones de toneladas en este año. Sin embargo, el consumo de acero se proyecta con un incremento del 2.4%, alcanzando los 71 millones de toneladas, impulsado en parte por importaciones provenientes de otras regiones.

A pesar de la disminución en la producción, se anticipa que el mercado del acero en América Latina experimentará un crecimiento debido a la creciente demanda en sectores como la construcción y la infraestructura. La región continúa siendo un foco de atención para inversiones en proyectos de infraestructura, lo cual es esencial para el aumento sostenido de la demanda de acero

La industria ha enfrentado la presión de una inflación elevada, políticas monetarias restrictivas y un entorno económico incierto, lo que ha impactado negativamente tanto en la producción como en la demanda. Esto ha resultado en una compresión significativa de los márgenes de beneficio de las empresas siderúrgicas, que han observado una notable

disminución en sus utilidades en comparación con años anteriores. A nivel regional, ha emergido un fuerte impulso hacia la producción de acero verde, con un aumento en las inversiones en tecnologías más limpias y sostenibles. Esta tendencia se debe a la creciente presión social y regulatoria para reducir la huella de carbono de la industria

Se prevé que la industria del acero en América Latina se recupere gradualmente en los próximos años, particularmente si las condiciones económicas se estabilizan y las inversiones en infraestructura continúan. Se anticipa un aumento en la demanda, especialmente en países como México y Brasil, que son los principales productores de acero de la región

La realidad del Perú actualmente presenta un escenario económico poco alentador para la mayoría de empresas, ya que la etapa postpandemia trajo el incremento de costos en la mayoría de las industrias, razón por la cual disminuyeron sus ingresos de los Resultados antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones (EBITDA⁵), lo que no es una consecuencia extraña (The World Bank, 2023).

Definitivamente existen factores directos e indirectos que afectan el crecimiento de las compañías; en simultáneo, los eventos externos hacen que los costos de los materiales de producción se incrementen por la constante inflación e inestabilidad del tipo de interés y tasa de cambio, lo que colabora con el incremento de precios al cotizar los commodities, sumado a la respuesta asertiva del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) sobre el aumento de precios, y la reacción positiva del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) es su respuesta frente al escaso financiamiento destinado a las compañías, utilizando subsidios que permiten la continuidad de las compañías, creciendo y cumpliendo sus metas, enfocándose en su eficiencia operacional para obtener un mejor margen neto.

2.3. Análisis PESTEL

PESTEL (David, 2013) es una herramienta que analiza agentes externos, sociales, políticos, tecnológicos y económicos. El análisis PESTEL puede ser relacionado con el sector del acero al considerar cómo cada uno de estos factores impacta directamente en su entorno operativo:

Factores Políticos: La disminución de la confianza en el gobierno y la incertidumbre por las elecciones presidenciales y congresales pueden generar inestabilidad regulatoria y dificultar la aprobación de proyectos relacionados con la minería y la producción de acero. Esto afecta la continuidad de las operaciones y la atracción de inversión extranjera. Una ****amenaza**** en este contexto es la posibilidad de que políticas públicas desfavorables o

⁵ EBITDA son las siglas del inglés *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*.

cambios abruptos en las regulaciones limiten el desarrollo de proyectos clave para el suministro de materias primas del sector.

Factores Económicos: Las perspectivas favorables de la economía local y global representan una oportunidad para el sector del acero, ya que un crecimiento económico impulsa la demanda en construcción e infraestructura, principales consumidores de acero. Sin embargo, la caída del sector construcción y minero, agravada por los efectos de la pandemia, representa una amenaza, ya que disminuye la demanda de acero y pone en riesgo la sostenibilidad financiera de las empresas. La falta de ejecución de proyectos mineros estratégicos limita el suministro de materias primas críticas como el hierro y el carbón para la producción de acero.

Factores Sociales: El incremento de la delincuencia y las huelgas afectan directamente las operaciones del sector del acero, generando interrupciones en la logística y en las cadenas de suministro. Por otro lado, las políticas sostenibles orientadas al desarrollo integral de los trabajadores son una oportunidad para mejorar la productividad y fomentar un entorno laboral más eficiente, lo que puede incrementar la competitividad del sector.

Factores Tecnológicos: Las mejoras en las bases de datos de clientes son una oportunidad para el sector del acero, ya que permiten una mejor comprensión de la demanda, optimización de inventarios y mejora en la atención a los clientes. Sin embargo, los cambios tecnológicos en los procesos productivos representan una amenaza si las empresas no logran adaptarse rápidamente, lo que podría elevar los costos operativos y reducir la competitividad frente a actores internacionales.

Factores Relacionados con Proveedores: Los cambios en los procesos productivos asociados con proveedores pueden impactar negativamente si no se aseguran materias primas clave en cantidades y costos competitivos. Esto es particularmente relevante en el sector del acero, que depende de un suministro constante de insumos como mineral de hierro, carbón y chatarra reciclada.

Factores Ecológicos: Aunque no se especifican en este análisis, los factores ecológicos son críticos para el sector del acero debido a la presión global por reducir emisiones de carbono y adoptar prácticas más sostenibles. La capacidad del sector para adaptarse a estas demandas afecta su aceptación en mercados internacionales y su competitividad a largo plazo. Las regulaciones ambientales pueden ser una amenaza si implican costos adicionales significativos, pero también una oportunidad para innovar y captar nuevos mercados que valoren prácticas sostenibles.

Tabla 10: Análisis PESTEL

	Factor	Impacto	Probabilidad	Oportunidad	Amenaza
Político					
	Disminución de la confianza de la población en el Gobierno.	Medio	Media		X
	Riesgo de agravamiento en conflictos geopolíticos entre China y Estados Unidos frente a las nuevas elecciones o eventos climáticos adversos.	Medio	Media		X
Económico					
	Expectativa de crecimiento de China por aumento de consumo privado, mayores inversiones y repunte en la producción industrial.	Alto	Alta	X	
	Expectativa de recuperación económica en Chile, Colombia y Perú por una mejora de la demanda interna	Alto	Alta		X
	Proyectos mineros que no han sido ejecutados.	Medio	Media	X	
Social					
	Incremento de la delincuencia y presencia de huelgas.	Medio	Media		X
	Políticas sostenibles orientadas al desarrollo integral de los trabajadores.	Medio	Media	X	
	Riesgo de no ejecución de planes de inversión por elección de autoridades con sesgo antiminero.	Alto	Media		X
Tecnológico					
	Mejoras en las bases de datos de clientes y Proveedores.	Medio	Media	X	
	Cambios tecnológicos en los procesos productivos.	Medio	Media	X	
Ecológico					
	Dependencia del Reglamento de Gestión Ambiental para la industria manufacturera y comercio interno (Ministerio de la Producción).	Bajo	Baja		X
Legal					
	Leyes de protección del medioambiente.	Media	Baja		X
	Aplicación de nuevas leyes en favor de la salud del trabajador.	Bajo	Baja		X

Fuente: Adaptado de David, 2013. **Elaboración:** Propia

Se puede indicar que SIDERPERÚ se encuentra en un mercado donde los factores externos marcan bastantes oportunidades de crecimiento debido, básicamente, a la

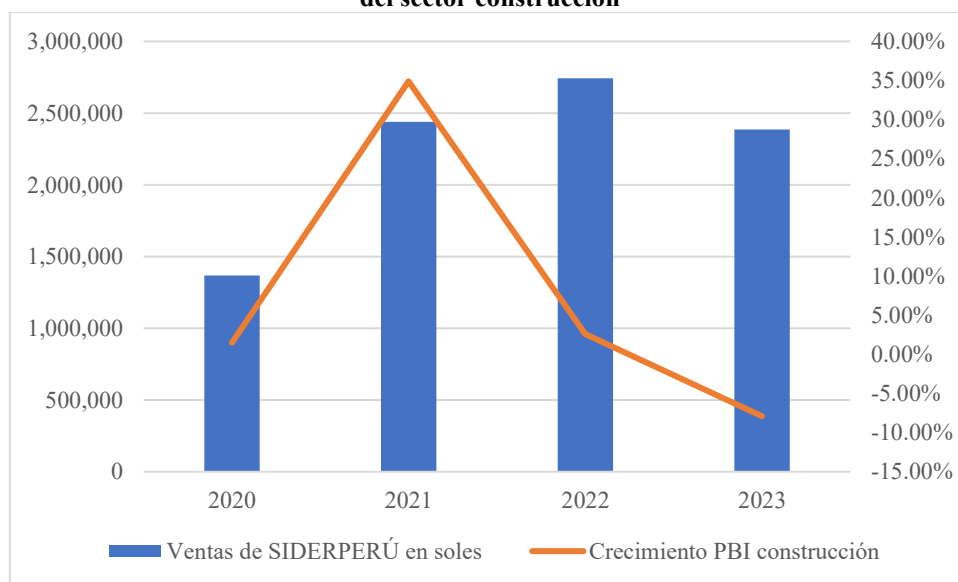
recuperación económica, el aumento del precio del acero, y los costos que representa producirlo; todos estos aspectos influyen sobre la industria generando un comportamiento cíclico frente a las oscilaciones recurrentes de la economía.

2.4. Participantes en mercado local

La industria siderúrgica cuenta con dos destacadas compañías por su trayectoria y liderazgo empresarial: SIDERPERÚ y CAASA. Junto con otras empresas importadoras, abastecen y comercializan al mercado nacional de una amplia gama de artículos y productos a base de acero de calidad superior que serán empleados en obras de infraestructura y en la fabricación de artículos domésticos de primera necesidad (Banco Wiese Sudameris, 2002).

La tendencia de las ventas de la industria siderúrgica depende del crecimiento de los sectores en los cuales participe, estando todos ellos afectados por los eventos exógenos explicados en el capítulo III, por lo que el crecimiento económico de la industria se ha visto reflejado análogamente al comportamiento del sector construcción. Para el caso de SIDERPERÚ, que es uno de los participantes en esta industria, su crecimiento de ventas (12.45%) fue muy similar al crecimiento del PBI del sector construcción (11.70%), y esa similitud se repite a lo largo de los años demostrando así su comportamiento cíclico. Una excepción resulta en el 2022 debido a la caída del precio del acero de 48% en el 2022 (Bloomberg, 2023).

Gráfico 7: Comparativo de las ventas de SIDERPERÚ en el mercado nacional y el crecimiento del PBI del sector construcción

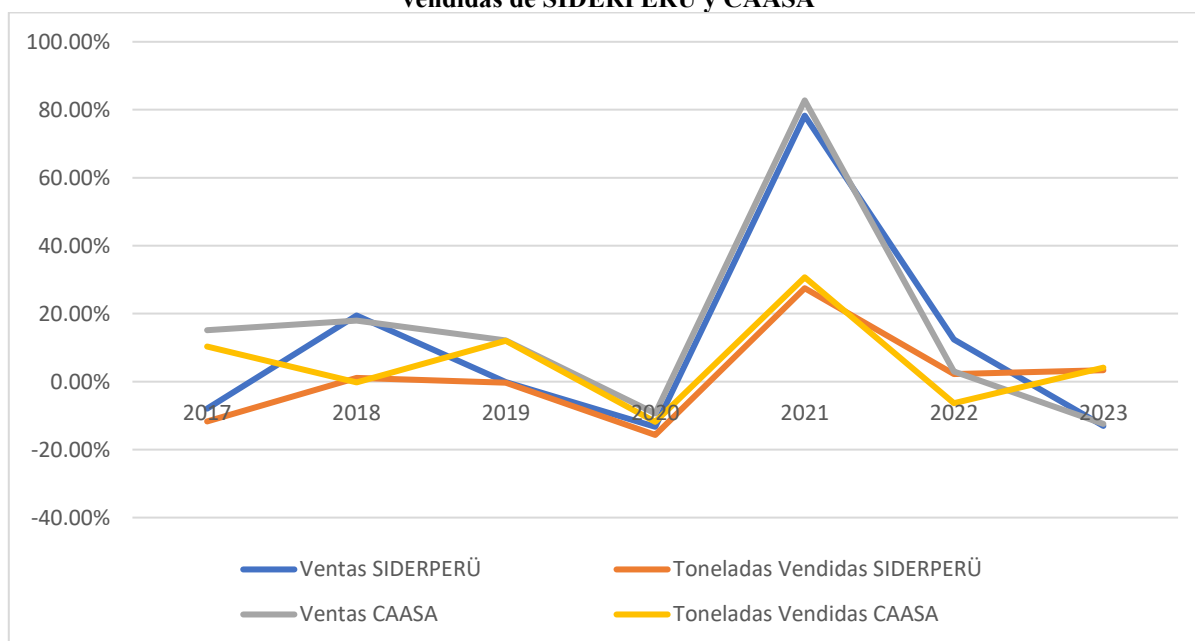


Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, s.f.j, s.f.k, s.f.l, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019; Gerdau y SIDERPERÚ, 2020, 2021, 2022; Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), año. **Elaboración:** Propia

Si se realiza un comparativo porcentual de las ventas y toneladas de acero vendidas por SIDERPERÚ y CAASA entre 2017 y 2023, se observa una relación directa entre las ventas en términos monetarios y las toneladas vendidas, reflejando cómo los cambios en la demanda y los precios del acero impactan simultáneamente en ambas variables. En el caso de

SIDERPERÚ, se evidencia un aumento significativo en las ventas y toneladas vendidas en 2021, coincidiendo con un periodo de recuperación económica postpandemia, donde la construcción y otros sectores intensivos en acero experimentaron una reactivación. Sin embargo, para 2022 y 2023, hay una caída en ambos indicadores, posiblemente debido a un ajuste en la demanda global de acero, menores precios internacionales y desafíos en el entorno económico nacional. Por otro lado, CAASA muestra un comportamiento más estable a lo largo del periodo, aunque también registra un repunte en 2021, aunque menos pronunciado que SIDERPERÚ. En 2023, las ventas y toneladas vendidas de CAASA parecen estabilizarse, mientras que las de SIDERPERÚ continúan con una tendencia a la baja, lo que podría indicar una mayor sensibilidad de esta última a factores externos, como el precio del acero y la competencia internacional. En general, el gráfico 8 destaca cómo la dinámica de ventas y producción de acero en ambas empresas refleja las fluctuaciones en el mercado global del acero, donde factores como los precios internacionales, los costos de producción y la demanda local juegan un rol crucial.

Gráfico 8: Comparativo porcentual de las ventas de SIDERPERÚ y CAASA con las toneladas de acero vendidas de SIDERPERÚ y CAASA



Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, s.f.j, s.f.k, s.f.l, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019; Gerdau y SIDERPERÚ, 2020, 2021, 2022; CAASA, s.f.c, s.f.d, 2021, 2022, 2023. **Elaboración:** Propia

SIDERPERÚ y CAASA representan a la industria siderúrgica del país y junto a importadores independientes, satisfacen la demanda nacional. En la tabla 11 se presenta un comparativo de la participación de mercado de ambas empresas en el mercado local y extranjero. El íntegro de las exportaciones de la Compañía tienen como destino el país de Bolivia.

Tabla 11: Principales competidores

Indicadores S/	SIDERPERÚ		CAASA	
	2023	2022	2023	2022
Ingresos de ventas (miles de S/)	2,384,796	2,743,235	4,678,180	5,211,387
Ingresos ventas locales (miles de S/)	2,348,791	2,655,415	3,630,144	4,292,564
Ingresos ventas a subsidiarias (miles de S/)	0	0	143,092	732,630
Ingresos comercio exterior (miles de S/)	36,005	87,820	904,944	186,193
Participación de ventas				
Ventas a nivel local	95.8%	96.8%	84%	82%
Ventas dentro del rubro	0.0%	0.0%	11%	14%
Comercio al exterior	4.2%	3.2%	5%	4%

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, 2022; CAASA, 2023. **Elaboración:** Propia

En el 2023 SIDERPERÚ obtuvo el 28% de participación del mercado nacional, siendo la media de los últimos cinco años de 28.8%, según como se puede apreciar:

Tabla 12: Participación de SIDERPERÚ en la producción nacional de acero (miles de toneladas métricas)

SIDERPERÚ	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Media harmónica
Largos	431	465	378	511	526	509	456
Planos	49	52	44	51	44	47	48
Total	480	518	422	562	571	556	504
NACIONAL	1598	1770	1526	2005	1922	1962	1,745.12
Participación	30.04%	29.26%	27.67%	28.01%	29.69%	28.35%	28.91%

Fuente: Adaptado de Gerdau y SIDERPERÚ, 2023; Asociación Latinoamericana del Acero (ALACERO), s.f..
Elaboración: Propia

La industria siderúrgica mundial tiene un comportamiento cíclico relacionado al crecimiento mundial, esto hace que cualquier evento que pueda repercutir en la economía mundial la afecte. Una característica de esta industria es que las barreras de entrada son muy altas, generando pocos competidores. Así empresas como SIDERPERÚ pueden conservar el posicionamiento de la industria y asegurar año tras año su cuota de mercado del 29%.

2.5. Análisis de Porter

Las Cinco Fuerzas de Porter (1985) es un método analítico enfocado en la identificación de los puntos de equilibrio para lograr la rentabilidad que potencialmente brinda la industria. También ayuda a determinar el nivel en el que compite SIDERPERÚ, cuáles son los productos que representan una amenaza a nivel de la industria y cuál es la capacidad práctica del negocio que se puede plantear entre proveedores y clientes.

Amenaza de nuevos competidores: La industria siderúrgica en Perú enfrenta una amenaza moderada de nuevos competidores debido a los altos costos de entrada y los desafíos en infraestructura y normatividad ambiental. Sin embargo, los productos importados representan una amenaza significativa, particularmente en aquellos casos en los que las importaciones pueden beneficiarse de precios más competitivos o evitar barreras comerciales,

como los aranceles y sobrecostos. Esto evidencia la vulnerabilidad del sector ante competidores externos más eficientes.

Poder de negociación de los proveedores: El poder de negociación de los proveedores es elevado debido a la importancia de materias primas clave como el mineral de hierro y el carbón, que pueden ser adquiridas internacionalmente. Los proveedores tienden a establecer términos de pago más restrictivos, como pagos al contado, lo que puede afectar los costos operativos de las empresas siderúrgicas locales. Esta situación puede contrarrestarse si la empresa peruana es una subsidiaria de una empresa extranjera de la cual se puede financiar y comprar ciertos insumos con precios negociados de mejor manera. Esto sucede en el caso de SIDERPERÚ dado que su matriz Gerdau tiene una fuerte participación en varios mercados latinoamericanos y es un actor importante en Estados Unidos y Canadá.

Poder de negociación de los clientes: El poder de los clientes depende del tipo de cliente; si es un cliente corporativo o un cliente individual. En el caso de un cliente individual (sea mediano o ferretera mayorista), el poder es limitado, ya que el acceso a opciones internacionales para productos siderúrgicos puede ser restringido por costos adicionales. No obstante, grandes compradores pueden negociar precios más bajos debido al volumen de sus adquisiciones. Esto pone presión a las empresas siderúrgicas para mantener precios competitivos, especialmente en mercados internacionales. Por otro lado, existe mayor poder en los corporativos gracias al efecto en la cantidad de volumen vendido. Si los clientes representan empresas o proyectos grandes se puede obtener mejores precios. Asimismo, la presencia de importaciones chinas se presenta como una opción de cambio para cualquier tipo de cliente como una opción barata.

Amenaza de productos sustitutos: La amenaza de productos sustitutos es mínima debido a la naturaleza esencial del acero en la construcción e industria. Los altos costos de desarrollo y características únicas del acero lo hacen irremplazable en muchos sectores, lo que fortalece la posición de la industria siderúrgica frente a esta fuerza.

Rivalidad entre competidores existentes: La rivalidad es moderada debido a la presencia dominante de SIDERPERÚ y CAASA. No obstante, CAASA ha limitado sus inversiones en capacidad productiva, lo que reduce la intensidad de la competencia directa. Además, una parte significativa de la demanda se cubre a través de importaciones, lo que añade una dimensión internacional a la rivalidad.

La industria siderúrgica peruana enfrenta un entorno competitivo marcado por amenazas externas como las importaciones y el poder elevado de los proveedores, lo que incrementa la presión sobre las empresas locales. A pesar de estas limitaciones, la baja amenaza

de productos sustitutos y una rivalidad relativamente controlada entre los competidores internos ofrecen oportunidades para definir a la industria como atractiva. Para mejorar su posición competitiva, las empresas peruanas deben enfocarse en aumentar su eficiencia operativa, diversificar sus fuentes de materias primas y explorar alianzas estratégicas para contrarrestar la dependencia de las importaciones.

Tabla 13: Análisis de las Cinco Fuerzas de Porter

Resultado	Calificación	Detalle
Amenaza de nuevos competidores		
Elevado	2	Localmente siempre existirán obstáculos para continuar invirtiendo en la empresa como grandes montos de dinero para cadena de distribución y cumplimiento de normas medioambientales y sociales.
	5	En el caso de productos que no son locales se pueden determinar medidas de distribución específicas (<i>dumping</i>), aprovechando que no cuentan con sobretasas a importaciones.
	4	La importación puede hacer que el presupuesto se reduzca en los grandes proyectos.
Poder de negociación de los proveedores		
Elevado	5	Aunque la materia prima se pueda negociar internacionalmente aun así los proveedores pueden establecer sus acuerdos de pago que, por lo general, son al contado.
Poder de negociación de los clientes		
Medio-Mínimo	1	Clientes medianos y mayoristas no pueden acceder al mercado internacional, por lo que tienen un limitado poder de negociación.
	3	Las grandes empresas pueden negociar mejores precios debido a los volúmenes de adquisición a nivel internacional.
Productos sustitutos		
Mínimo	1	No se encuentran sustitutos adecuados debido a los altos costos que representan y por sus características de composición que no son las más idóneas.
Rivalidad entre los competidores		
Mínimo	1	El mercado está dividido entre SIDERPERÚ, CAASA e importadores directos.
	1	CAASA ha decidido no realizar inversiones importantes que le ayuden a elevar la captación de más clientes, por el momento ha elegido importar productos ya elaborados.
	3	Parte de la demanda actual es atendida por importadores internacionales.

Fuente: Adaptado de Porter, 1985. **Elaboración:** Propia

CAPITULO III. Análisis Financiero

En este capítulo se analiza la evolución y composición de las ventas y costos de ventas para identificar patrones y eficiencia, así como el CAPEX y la deuda financiera, resaltando inversiones y estructuras de financiamiento. Todo esto se realiza a partir de los estados financieros históricos del Anexo VI y el análisis horizontal y vertical de los mismos en el Anexo VII. Posteriormente, se evalúa indicadores clave como liquidez, rentabilidad y solvencia mediante ratios financieros y el análisis de Dupont comparando dichas ratios con su comparable local Aceros Arequipa. Además, aborda la política de dividendos y las finanzas operativas, explorando la relación entre las necesidades de fondos y el fondo de maniobra, culminando con un diagnóstico financiero que sintetiza las conclusiones sobre el desempeño y perspectivas de la organización.

Sobre las políticas de finanzas de la empresa, SIDERPERÚ cuenta con una política de sostenibilidad y solvencia en sus finanzas estructurales con el objetivo de poseer un activo que pueda cumplir con todas sus obligaciones; para ello, el equipo financiero de la empresa desarrolla constantes estrategias direccionadas a este fin, considerando ante todo los riesgos del mercado. Como la recaudación de la empresa es en dólares y soles, corre riesgos por la tasa de cambio diaria, alza de precios, incremento de tasa de interés, riesgos asociados al crédito y liquidez, debido a los eventos internos y externos que afectan a la industria.

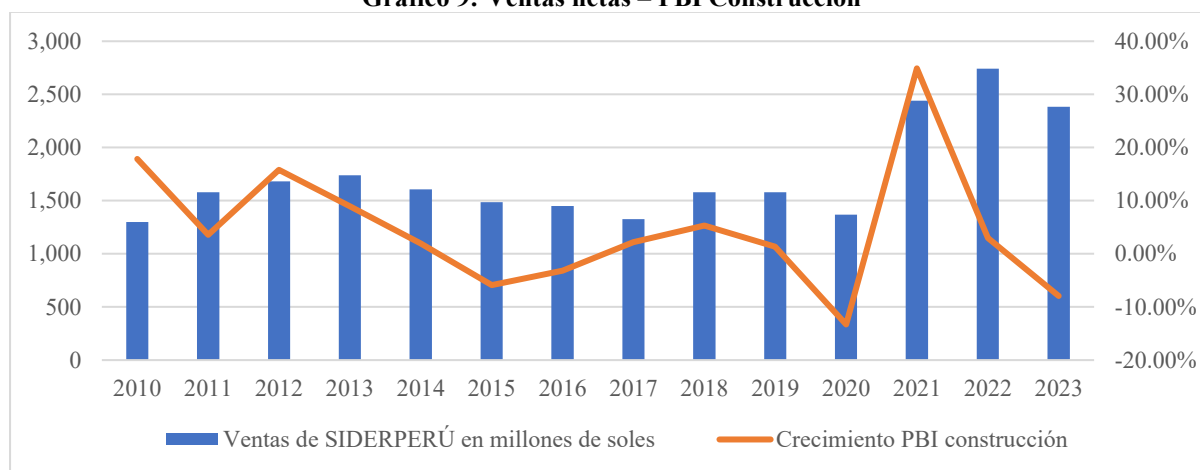
3.1. Evolución y composición de las ventas

El sector siderúrgico del país ha tenido en estos últimos años un incremento considerable en sus ventas, como consecuencia de la reactivación económica del país, la cual fue bastante reducida durante la pandemia. En ese sentido se puede observar la relación que existe entre las curvas a lo largo de su tendencia.

Las ventas de SIDERPERÚ se mantuvieron relativamente estables entre 2010 y 2014, con pequeñas fluctuaciones, pero a partir de 2015 comenzaron a disminuir gradualmente, alcanzando un punto bajo en 2020, coincidiendo con una contracción significativa del PBI Construcción debido a la pandemia. En 2021, ambas variables experimentaron un fuerte repunte: las ventas de SIDERPERÚ mostraron un notable crecimiento, probablemente impulsadas por la recuperación económica, mientras que el PBI Construcción registró un incremento superior al 30%. Sin embargo, para 2023, el crecimiento del PBI Construcción volvió a ser negativo, lo que podría estar ralentizando el ritmo de recuperación de las ventas de SIDERPERÚ, que, aunque en aumento, aún no alcanzan sus niveles máximos históricos.

En general, el crecimiento del PBI Construcción muestra una relación directa con el desempeño de las ventas de SIDERPERÚ. Hasta 2014, el sector Construcción tuvo un crecimiento positivo, aunque decreciente, que favoreció la estabilidad de las ventas de la empresa. A partir de 2015, las tasas negativas de crecimiento en el sector Construcción comenzaron a impactar las ventas, una tendencia que se acentuó durante la pandemia en 2020 (BCRP, 2023). Este vínculo refleja que el desempeño de SIDERPERÚ está fuertemente influenciado por la actividad económica del sector construcción, donde los periodos de expansión tienden a generar un aumento en las ventas, mientras que las contracciones afectan negativamente su desempeño comercial.

Gráfico 9: Ventas netas – PBI Construcción



Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, s.f.m, s.f.n, s.f.o, s.f.p, s.f.q, s.f.r, s.f.a, s.f.b, s.f.c, s.f.d, s.f.e, s.f.g.
Elaboración: Propia

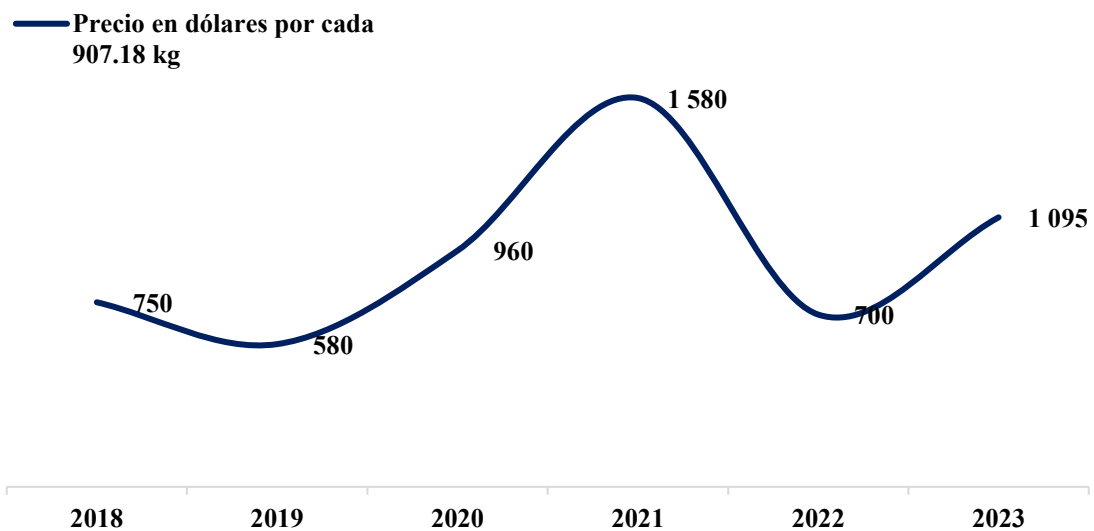
El gráfico 10 refleja la evolución del precio del US Steel-Hot Rolled Coil (HRC) entre 2018 y 2023, medido en dólares por short ton (907.18 kg). Durante este periodo, los precios experimentaron fluctuaciones significativas, influenciadas por eventos económicos globales como la pandemia de COVID-19, la guerra en Ucrania y cambios en las cadenas de suministro y la demanda mundial (Bloomberg, 2023).

Entre 2018 y 2019, el precio del acero mostró una tendencia descendente, pasando de \$750 a \$580 por short ton⁶. Este comportamiento estuvo relacionado con la desaceleración económica mundial, agravada por la guerra comercial entre Estados Unidos y China, que redujo la demanda de acero a nivel global. Sin embargo, en 2020, el precio comenzó a recuperarse, alcanzando \$960 por short ton. Este repunte coincidió con la reactivación económica tras el impacto inicial de la pandemia, impulsada por estímulos fiscales y una recuperación gradual

⁶ 1 short ton son 907.18 kg

de los sectores de construcción e infraestructura. En 2021, el precio del HRC alcanzó su punto máximo de \$1,580 por short ton. Este aumento sin precedentes fue impulsado por la disrupción en las cadenas de suministro globales debido a las restricciones del COVID-19, la creciente demanda de productos de acero para proyectos de infraestructura y construcción, y los altos costos de las materias primas como el mineral de hierro y el carbón. Adicionalmente, las políticas de estímulo fiscal en Estados Unidos aumentaron la demanda interna de acero, contribuyendo al alza de los precios. Para 2022, los precios cayeron significativamente a \$700 por short ton. Esta disminución refleja la desaceleración económica mundial causada por la inflación, las subidas en las tasas de interés y la sobreoferta provocada por China y su capacidad ociosa. Al mismo tiempo, las cadenas de suministro comenzaron a normalizarse, ajustando la oferta tras los picos de 2021. En 2023, el precio se recuperó parcialmente, alcanzando \$1,095 por short ton. Este incremento estuvo relacionado con los mayores costos de producción, particularmente debido a los elevados precios de la energía derivados de las tensiones geopolíticas. Además, la demanda en sectores clave como la construcción y la industria automotriz comenzó a recuperarse, mientras que muchas siderúrgicas ajustaron su oferta tras la caída de precios en 2022.

Gráfico 10: Comportamiento del precio del acero laminado



Fuente: Adaptado de Bloomberg, s.f.m, s.f.n, s.f.o, s.f.p, s.f.q, s.f.r, s.f.a, s.f.b, s.f.c, s.f.d, s.f.e, s.f.g. **Elaboración:** Propia

3.2. Evolución y composición del Costo de ventas

La evolución de los costos de ventas de SIDERPERÚ entre 2014 y 2023 refleja cambios significativos en su estructura operativa y en los factores que afectan la producción y comercialización de acero. En cuanto a los productos de reventa, se observa una fluctuación

marcada, con picos importantes en 2018 y 2022, seguidos por una reducción en 2023. Este comportamiento puede estar relacionado con ajustes en la estrategia de inventarios, variaciones en la demanda o el impacto de factores externos como los precios internacionales. Por otro lado, los costos asociados a los productos terminados muestran una tendencia al alza, especialmente desde 2020, destacando un notable incremento en el uso de materias primas e insumos, que casi se duplican entre 2021 y 2023. Este aumento, junto con mayores gastos de personal y costos de fabricación, evidencia las presiones inflacionarias globales, el encarecimiento de insumos y un probable crecimiento en la producción para satisfacer la demanda interna y externa. En general, esta dinámica refleja tanto las oportunidades como los desafíos que enfrenta SIDERPERÚ en un entorno económico volátil, subrayando la importancia de estrategias orientadas a la eficiencia operativa y la optimización de costos para mantener su competitividad en el mercado siderúrgico.

Tabla 14: Evolución de costos de ventas

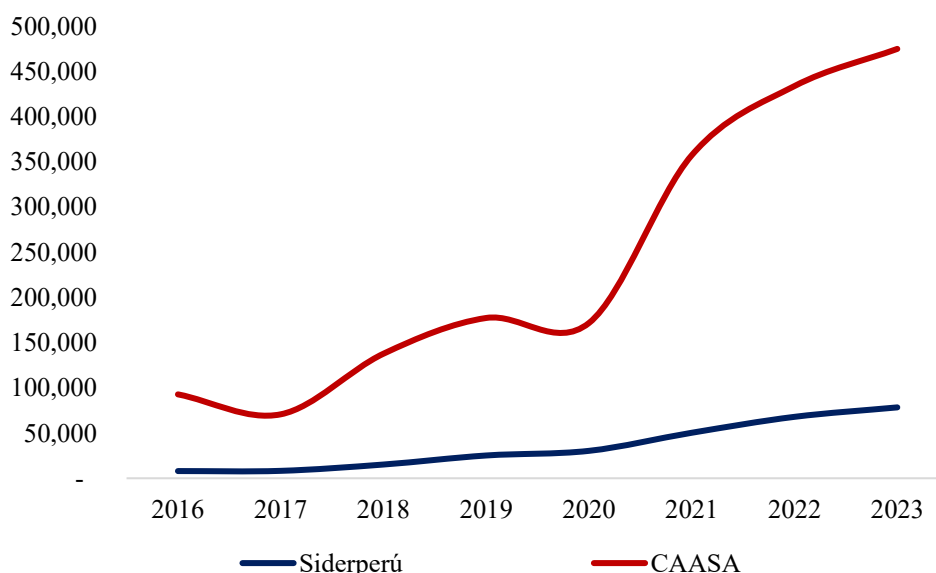
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<u>Productos de reventa</u>										
Inv. Inicial	0	6,794	13,718	13,988	19,772	19,270	23,415	9,862	54,546	44,747
Compras	11,547	39,018	40,708	53,652	62,274	56,044	11,418	98,573	82,619	53,015
Otros	0	-14	-121	90	1,218	2,456	4,676	580	33,006	6,310
Inv. Final	-6,794	-13,718	-13,988	-19,772	-19,270	-23,415	-9,862	-54,546	-44,747	-20,619
	4,753	32,080	40,317	47,958	63,994	54,355	29,647	54,469	125,424	83,453
<u>Productos terminados</u>										
Inv. Inicial	130,284	111,269	116,914	114,926	162,379	118,105	125,889	40,081	249,833	415,674
MP e insumos utilizados	1,049,975	904,275	799,074	758,493	801,736	875,922	630,057	1,480,204	1,843,537	1,310,323
Estimación por desvalorización de inventarios	72,283	1,069	1,078	7,619	0	-986	563	-57	171	540
Gastos de personal	112,910	104,582	96,724	96,126	105,831	106,442	96,077	144,168	131,186	128,317
Depreciación de IME	56,349	54,862	56,315	46,440	44,673	70,061	68,357	66,002	57,931	57,079
Otros gastos de fabricación	298,826	278,752	272,810	259,802	292,343	317,796	242,190	362,244	367,574	384,037
Inv. Final	-111,269	-116,914	-114,926	-162,379	-118,105	-125,889	-40,081	-249,833	-415,674	-221,540
	1,609,358	1,337,895	1,227,989	1,121,027	1,288,857	1,361,451	1,123,052	1,842,809	2,234,558	2,074,430
Total	1,614,111	1,369,975	1,268,306	1,168,985	1,352,851	1,415,806	1,152,699	1,897,278	2,359,982	2,157,883

Fuente: Estados Financieros SIDERPERU 2014-2023. **Elaboración:** Propia

3.3. Evolución y composición del CAPEX

Entre 2016 y 2023, las inversiones de capital (CAPEX) de SIDERPERÚ y Aceros Arequipa (CAASA) reflejan estrategias significativamente diferentes en el mercado peruano del acero. SIDERPERÚ mostró un crecimiento progresivo en sus inversiones, comenzando con 7,948 miles de soles en 2016 y alcanzando 78,413 miles de soles en 2023. Este aumento constante indica un enfoque gradual en la modernización y expansión de su capacidad productiva, con aumentos clave en 2021 y 2023, probablemente relacionados con la recuperación económica tras la pandemia y la ejecución de nuevos proyectos. En contraste, CAASA ha adoptado una estrategia más ambiciosa, con inversiones mucho mayores en cada año del periodo analizado. Comenzó con 92,804 miles de soles en 2016 y alcanzó 475,000 miles de soles en 2023, con un salto notable en 2021 y un continuo incremento hasta 2023. Estas cifras sugieren que CAASA está priorizando proyectos de gran escala para consolidar su posición en el mercado y responder a una mayor demanda de acero en el país. En comparación, las inversiones de SIDERPERÚ son significativamente menores, lo que podría reflejar limitaciones en recursos o una estrategia más conservadora, mientras que CAASA parece enfocarse en un crecimiento agresivo y una expansión acelerada de su capacidad operativa.

Gráfico 11: Inversiones en CAPEX (miles de soles)



Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ y CAASA, s.f.a, s.f.b, s.f.c, s.f.d, s.f.e, s.f.f.. Elaboración: Propia

3.4. Evolución y composición de la Deuda Financiera

SIDERPERÚ pagó una deuda financiera que ascendía a US\$ 100 millones el 2015, a partir de allí la empresa decidió, por temas estratégicos, evitar las deudas bancarias; sin embargo, desde el año 2020 cuando ocurrió la pandemia el Estado ofreció subsidios mediante préstamos bancarios con intereses bajos, y la empresa decidió tomarlos y pagarlos ese mismo año; tanto en el 2020 como en el 2021. El 2022 la empresa tomó una deuda financiera con el objetivo de mejorar su rendimiento respecto a su patrimonio, además de generar valor a través de gastos financieros.

La tabla 16 presentada detalla la deuda de SIDERPERÚ al año 2023, indicando las principales instituciones financieras acreedoras, los montos autorizados y las tasas de interés aplicables. El Banco de Crédito destaca como el mayor acreedor. En total, la deuda suma S/ 161,420, reflejando una estructura financiera basada en compromisos a corto y mediano plazo con tasas competitivas.

Tabla 15: Deuda al 2023 de SIDERPERÚ (miles de soles)

Nombre de Acreedor	Vencimiento	Tasa de Interés	Importe Autorizado	Total 2023
Banco de Crédito	Nov-24	7.42%	50,000	50,000
BBVA Banco Continental	Nov-24	7.28%	110,000	110,000
Intereses Devengados	-	-	-	1,420
Total	-	-	-	161,420

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ y CAASA, s.f.a, s.f.b, s.f.c, s.f.d, s.f.e, s.f.f.. **Elaboración:** Propia

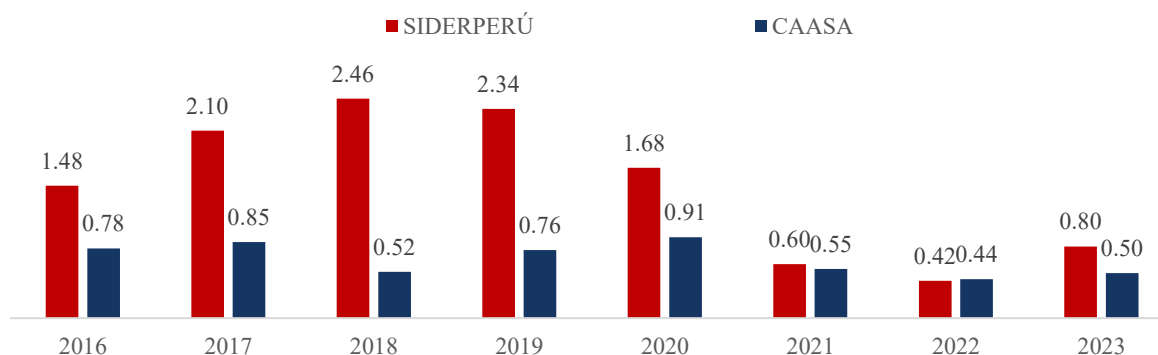
3.5. Análisis de ratios financieros

3.5.1. Liquidez

La liquidez ácida mide la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo utilizando activos líquidos, excluyendo inventarios (ver Anexo VIII). Una mayor liquidez ácida refleja un enfoque más conservador hacia el manejo de recursos disponibles para afrontar deudas inmediatas, mientras que una menor podría indicar un mayor compromiso de los recursos hacia proyectos de largo plazo.

En términos generales, SIDERPERÚ presenta consistentemente un mejor desempeño en comparación con CAASA durante casi todo el periodo analizado. En los años 2016-2019, SIDERPERÚ mantiene ratios significativamente superiores, lo que refleja la posición de contar con activos líquidos para cubrir obligaciones inmediatas. Por ejemplo, en 2016, CAASA alcanza un ratio de 1.48 frente a 0.78 de SIDERPERÚ, mientras que, en 2018, esta diferencia se amplía aún más (2.34 frente a 0.76). Esto indica que SIDERPERÚ administra sus recursos líquidos de manera más eficiente en este período. A partir del 2022, la brecha ha disminuido en sobremanera por la caja negativa del periodo que vino arrastrando desde el 2021, más pagos de obligaciones financieras y un pago de dividendos de 308 millones de soles.

Gráfico 12: Evolución de liquidez ácida



Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ y CAASA, s.f.a, s.f.b, s.f.c, s.f.d, s.f.e, s.f.f. Elaboración: Propia

3.5.2. Gestión

El ciclo de conversión de efectivo entre SIDERPERÚ y CAASA (Aceros Arequipa) permite evaluar la eficiencia operativa y financiera de ambas empresas en términos de la gestión de sus recursos, tomando en cuenta el contexto económico nacional, particularmente la evolución del PBI de Perú. En este periodo, el PBI de Perú mostró una tendencia de crecimiento moderado hasta 2019, con tasas anuales promedio entre el 3 % y 4 %. Sin embargo, la pandemia de 2020 causó una contracción económica del -11 %, seguida de una recuperación en 2021 con un crecimiento del 13 %. Estos cambios económicos impactaron las operaciones de ambas empresas, influyendo en su capacidad de gestión de recursos y negociaciones.

En cuanto al promedio de cobro, CAASA muestra un desempeño más eficiente que SIDERPERÚ durante todo el período analizado. CAASA mantiene consistentemente tiempos más cortos para recuperar sus cuentas por cobrar, con 33 días en 2023 frente a los 52 días de SIDERPERÚ. Esto sugiere que CAASA aplica políticas de crédito más efectivas, lo que contribuye a una mayor liquidez operativa. Respecto al periodo promedio de existencias, CAASA también muestra ventaja en la mayoría de los años. Por ejemplo, en 2023, CAASA registra 125 días frente a los 117 días de SIDERPERÚ. Sin embargo, SIDERPERÚ experimenta picos en años específicos, como en 2022, donde alcanza 183 días, lo que podría indicar acumulación de inventarios o una menor rotación de los mismos. En comparación, CAASA logra mantener un control más estable de su inventario a lo largo del tiempo. El periodo promedio de pago refleja una ventaja para CAASA, que suele mantener periodos de pago más largos que SIDERPERÚ. Esto le permite financiar parte de su operación mediante sus proveedores. En 2023, CAASA tiene un periodo promedio de pago de 52 días, frente a los 38 días de SIDERPERÚ. Esta capacidad de demorar los pagos brinda a CAASA mayor flexibilidad financiera.

El ciclo del efectivo, que mide el tiempo necesario para convertir las inversiones en inventarios en efectivo, destaca la eficiencia general de CAASA. Durante la mayoría de los años, CAASA mantiene un ciclo del efectivo más corto que SIDERPERÚ. SIDERPERÚ enfrenta desafíos en la gestión de sus inventarios y en la recuperación de cuentas por cobrar, lo que representa una oportunidad de mejora para optimizar su ciclo del efectivo.

Tabla 16: Ciclo de conversión de efectivo (días)

		SIDERPERU								
		Und.	2016H	2017H	2018H	2019H	2020H	2021H	2022H	2023H
Promedio de cobro	días		49	56	52	58	55	48	52	59
Periodo Promedio de Existencias	días		109	130	109	108	100	186	183	117
Periodo Promedio de Pago	días		35	41	46	38	71	102	38	76
Ciclo del Efectivo	días		123	145	114	128	84	132	198	100

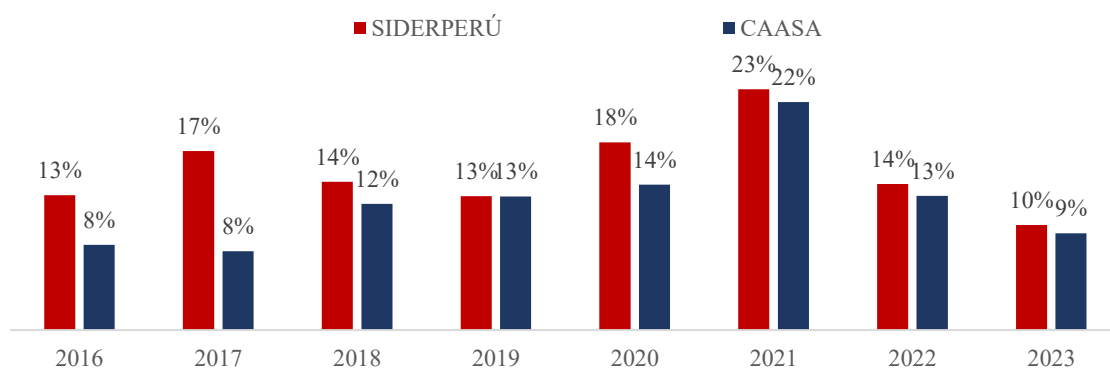
		CAASA							
		2016H	2017H	2018H	2019H	2020H	2021H	2022H	2023H
Promedio de cobro		34	42	57	56	61	42	35	33
Periodo Promedio de Existencias		144	126	189	129	139	187	170	125
Periodo Promedio de Pago		52	63	68	74	126	54	43	52
Ciclo del Efectivo		125	105	178	112	74	174	162	106

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ y CAASA, s.f.a, s.f.b, s.f.c, s.f.d, s.f.e, s.f.f. **Elaboración:** Propia

3.5.3. Rentabilidad

En cuanto a la evolución del EBITDA y el margen EBITDA de SIDERPERÚ y Aceros Arequipa (CAASA) entre 2016 y 2023, se destaca diferencias significativas en la rentabilidad de ambas empresas en un periodo caracterizado por la fluctuación en los precios del acero a nivel internacional. Estas diferencias reflejan tanto las estrategias internas como el impacto de los factores globales del mercado del acero. En el caso de SIDERPERÚ, el EBITDA muestra una evolución fluctuante, con un fuerte aumento en 2021, coincidiendo con el auge en los precios internacionales del acero tras la recuperación económica postpandemia. Sin embargo, en 2022 y 2023, su EBITDA disminuye significativamente por los desafíos relacionados con la caída en los precios internacionales del acero en esos años debido a la desaceleración económica global y el exceso de oferta en ciertos mercados. Por otro lado, CAASA presenta un comportamiento más sólido, atribuido a una mayor diversificación de sus líneas de negocio o una gestión más eficiente de costos. A pesar de ello, su margen EBITDA también muestra una disminución no exenta de los desafíos del mercado global.

Gráfico 13: Evolución EBITDA versus margen EBITDA de SIDERPERÚ y CAASA



Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ y CAASA, s.f.a, s.f.b, s.f.c, s.f.d, s.f.e, s.f.f. **Elaboración:** Propia

3.5.4. Solvencia

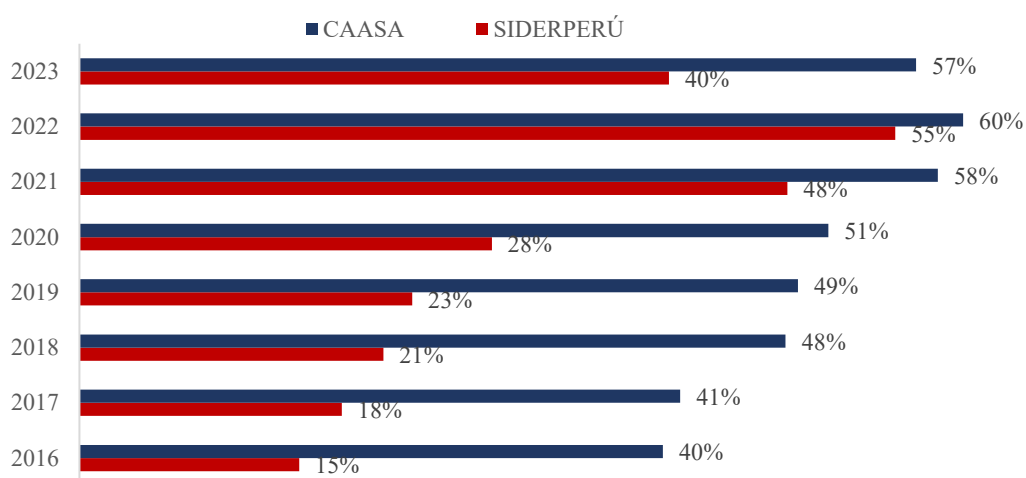
La relación Pasivo/Activo, indicador clave para evaluar el nivel de endeudamiento de una empresa en comparación con sus activos, muestra diferencias significativas. Este análisis permite evaluar la solidez financiera de ambas compañías y su capacidad para manejar sus obligaciones financieras.

SIDERPERU presenta un nivel de endeudamiento bajo en comparación con ACEROS AREQUIPA, con un rango que oscila entre el 15% en 2016 y un pico del 55% en 2022, para luego reducirse al 40% en 2023. Esto sugiere que, aunque SIDERPERU incrementó su nivel

de endeudamiento a lo largo del tiempo, especialmente entre 2019 y 2022, todavía mantiene una estructura financiera conservadora. La reducción en el indicador en 2023 podría interpretarse como un esfuerzo por reducir su deuda o un incremento en su base de activos.

Por otro lado, ACEROS AREQUIPA (CAASA) muestra una relación Pasivo/Activo más elevada y constante durante todo el periodo analizado, fluctuando entre el 40% en 2016 y un máximo de 60% en 2022, con una ligera reducción al 57% en 2023. Esto evidencia que la compañía opera con un mayor apalancamiento financiero, lo cual podría estar vinculado a una estrategia más agresiva de expansión o reinversión, financiada en parte por deuda.

Gráfico 14: Evolución de la solvencia de SIDERPERÚ y CAASA



Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ y CAASA, s.f.a, s.f.b, s.f.c, s.f.d, s.f.e, s.f.f. **Elaboración:** Propia

3.6. Análisis de Dupont

En términos de margen de utilidad sobre ventas, SIDERPERU experimenta fluctuaciones, alcanzando su mejor desempeño en 2021 con un 13%, seguido de una caída al 5% en 2023. Por su parte, ACEROS AREQUIPA mantiene márgenes más consistentes, con un máximo de 14% en 2022, aunque cae bruscamente al 1% en 2023, lo que podría indicar desafíos operativos. La rotación de activos refleja una mayor eficiencia en SIDERPERU, que incrementa este indicador a 1.40 en 2023. En cambio, ACEROS AREQUIPA muestra una tendencia descendente, lo que podría atribuirse a un aumento en activos sin un crecimiento proporcional en ventas, evidenciando un posible exceso de capacidad o inversiones aún no capitalizadas.

En cuanto al apalancamiento financiero, SIDERPERU mantiene una estructura conservadora con una ratio estable de 1.0 hasta 2022, incrementándolo levemente a 1.4 en 2023. Por otro lado, ACEROS AREQUIPA tiene un apalancamiento significativamente mayor, alcanzando

2.44 en 2022, lo que indica una fuerte dependencia de la deuda para financiar su crecimiento, aumentando su exposición al riesgo. La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) es más elevada y volátil en ACEROS AREQUIPA, que llega a un 30% en 2021 antes de caer al 3% en 2023. En contraste, SIDERPERU mantiene un ROE más moderado y estable, con un máximo del 16% en 2021 y una disminución al 7% en 2023, reflejando su enfoque en la estabilidad financiera.

El retorno sobre el capital invertido (ROIC) contradice estas diferencias. SIDERPERU logra niveles consistentemente superiores, alcanzando un máximo del 19% en 2022. Sin embargo, la caída en ambos indicadores para 2023 está vinculada a condiciones externas adversas. Después de pandemia SIDERPERÚ ha logrado mejoras significativas a nivel operativo a comparación de Aceros Arequipa

Tabla 17: Análisis Dupont y ROIC

	SIDERPERU								CAASA							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Utilidad / Ventas	7%	11%	8%	6%	8%	13%	8%	5%	5%	5%	6%	6%	6%	14%	5%	1%
Ventas / Activos	1.04	0.83	0.86	0.86	0.89	1.18	1.24	1.40	0.69	0.77	0.80	0.78	0.65	0.95	0.81	0.71
Activos / Patrimonio	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.65	1.67	1.81	1.93	1.99	2.22	2.44	2.40
ROE	7%	9%	7%	5%	7%	16%	10%	7%	6%	6%	9%	9%	8%	30%	10%	2%
ROIC	10%	9%	7%	3%	11%	33%	19%	11%	4%	5%	8%	6%	6%	17%	6%	3%

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, s.f.a, s.f.b, s.f.c, s.f.d, s.f.e, s.f.f.. **Elaboración:** Propia

3.7. Política de Dividendos

A partir del 2019 SIDERPERÚ inició su entrega de dividendos debido a que contaba con exceso de caja y además no tenía y no tiene actualmente proyectos importantes de envergadura para invertir. Considerando la baja tasa de intereses que están pagando los bancos en estos últimos años, y la enorme caja existente, se aprobó en Consejo la entrega de estos dividendos por incluso un monto mucho mayor al 100% de las utilidades. Sin embargo, en 2023, aunque las utilidades disminuyeron a 115,711 miles de soles, la empresa mantuvo una distribución de dividendos significativa (78,510 miles de soles), con un pay-out ratio del 68% y un dividend yield del 11%.

Tabla 18: Payout ratio

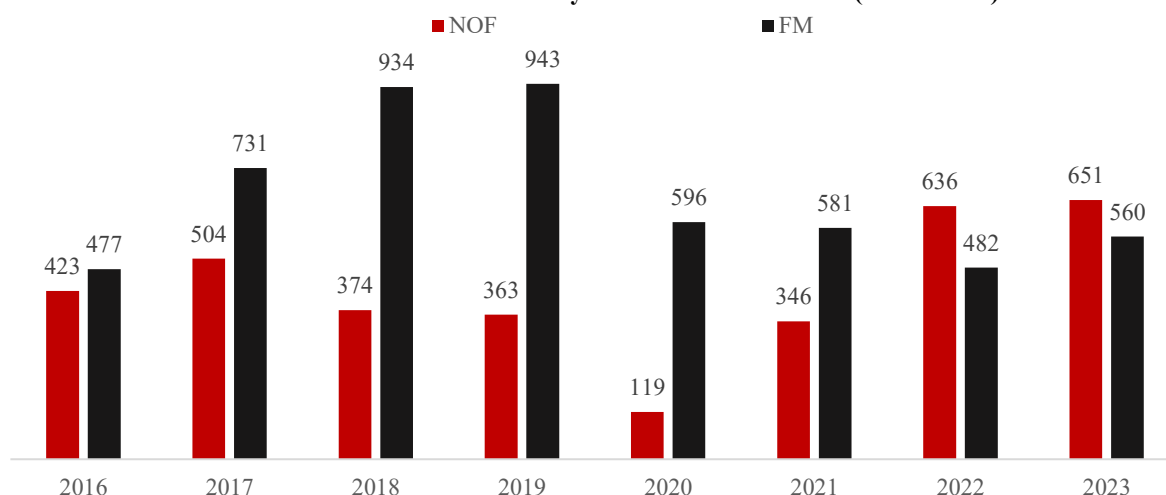
Dividendos	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Utilidades del periodo	100,447	141,061	132,344	89,157	110,737	322,993	220,210	115,711
Dividendos repartidos	0	0	0	125,367	80,090	160,637	308,807	78,510
Pay-out ratio	0%	0%	0%	141%	72%	50%	140%	68%
N° de acciones; en miles de acciones	1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	887,918	700,000	700,000	700,000
Dividend Yield	0%	0%	0%	10%	9%	23%	44%	11%

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, s.f.a, s.f.b, s.f.c, s.f.d, s.f.e, s.f.f. Elaboración: Propia

3.8. Finanzas Operativas o de corto plazo. NOF vs Fondo de Maniobra

SIDERPERÚ 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 SIDERPERÚ 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.

Gráfico 15: Evolución de las NOF y del fondo de maniobra (en millones)



Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, s.f.a, s.f.b, s.f.c, s.f.d, s.f.e, s.f.f. Elaboración: Propia

3.9. Diagnóstico Financiero

Si bien el 2023 ha mostrado ratios levemente disminuidos, en los últimos diez años SIDERPERÚ ha mostrado una excelente gestión financiera, lo que la hace atractiva en el mercado. Esto se debe a que a nivel operativo y margen EBITDA, los márgenes superan a su par Aceros Arequipa. En términos de rentabilidad general, resalta la alta rotación de activos genera un mayor ROE a comparación de Aceros Arequipa. Del lado de la liquidez, muestra ratios ácidas elevados. Así mismo, la empresa desarrolló una estrategia de eficiencia en su patrimonio con el objetivo de tener mejor rentabilidad usando la menos cantidad de recursos propios.

SIDERPERÚ ha demostrado una mayor eficiencia en la gestión de su ciclo de conversión de efectivo, sustentada por su capacidad para negociar plazos más largos con proveedores y un mejor control sobre inventarios. CAASA, aunque también presenta un alto poder de negociación, necesita optimizar la rotación de inventarios y extender los plazos de pago para mejorar su competitividad financiera. Estas diferencias se dieron en un contexto económico marcado por la fluctuación del PBI, donde ambas empresas supieron adaptarse a los retos, pero con niveles de eficiencia distintos en sus operaciones financieras.

En el 2023, la empresa ha perdido liquidez, lo que ha causado necesidades operativas de fondos financiadas por obligaciones de largo plazo justificadas las inversiones realizadas y el pago de dividendos. Sin embargo, este comportamiento es coyuntural.

En términos de sostenibilidad financiera, SIDERPERU parece priorizar la estabilidad sobre el crecimiento rápido, lo cual puede ser atractivo para inversionistas con un perfil de riesgo bajo. Por su parte, ACEROS AREQUIPA podría ofrecer mayores retornos potenciales, aunque con mayor exposición a riesgos financieros. El aumento sostenido del endeudamiento en ambas empresas hasta 2023 podría reflejar las presiones del sector siderúrgico, como la necesidad de inversiones en infraestructura o fluctuaciones en los costos de producción.

CAPITULO IV. Análisis de Riesgos

4.1. Riesgos Financieros

4.1.1. Riesgo de Liquidez

En base a su histórico desarrollo la compañía no presenta exposición alguna que afecte su liquidez inmediata o permanente. La asertiva gestión administrativa ha permitido contar con el cash flow necesario para hacerle frente a sus obligaciones. Sin embargo, de presentarse alguna dificultad, la gerencia financiera ejerce total aval y gestiona los recursos necesarios para facilitar la respuesta a las obligaciones y la disposición de efectivo. A la par, dentro del plan de contingencia proyectado, se ha contemplado que Gerdau ayude a saldar las deudas.

4.1.2. Riesgo de Crédito

Bajo la posible pérdida de ganancias ante un impago de clientes, SIDERPERÚ realiza una evaluación periódica del riesgo de crédito considerando factores como calificaciones externas, estados financieros, información de agencias crediticias y referencias bancarias. Con el fin de mitigar este riesgo, se establecen límites de venta específicos por cliente, los cuales se revisan mensualmente. Si estos límites son excedidos, es necesaria la aprobación de la Gerencia Comercial y la Gerencia de Administración y Finanzas para proceder. Asimismo, se han implementado políticas para limitar la exposición al riesgo de crédito mediante plazos de pago establecidos entre 30 y 75 días, dirigidos tanto a distribuidores como a empresas de consumo directo en sectores estratégicos como la industria y la minería.

En cuanto al monitoreo del riesgo de crédito, los clientes son clasificados según características específicas, tales como si se trata de una empresa individual o de un grupo empresarial, si son distribuidores o consumidores finales, el tipo de producto que manejan, su ubicación geográfica, el sector al que pertenecen y su historial crediticio. Estas evaluaciones incluyen la identificación de posibles dificultades financieras previas. Además, la Compañía ha contratado seguros de crédito para reducir su exposición. Al 31 de diciembre de 2023, el 93.1% de la cartera de clientes estaba cubierta por seguros, en comparación con el 91.5% registrado al cierre de 2022. Adicionalmente, una parte de la cartera cuenta con garantías parciales que incluyen fianzas por hasta el 65% del saldo, así como pagarés, letras y cheques.

La exposición al riesgo de crédito también se analiza por tipo de cliente. En 2023, los distribuidores y minoristas representaron el 74.5% del total de las cuentas por cobrar comerciales, con un monto de S/288,544, mientras que el consumo directo constituyó el 25.5%, equivalente a S/98,492. En 2022, esta distribución fue similar, con los distribuidores y minoristas representando el 75% (S/295,534) y el consumo directo el 25% (S/98,592). Este

comportamiento evidencia la predominancia de los distribuidores y minoristas en la cartera de crédito de la Compañía.

En términos de exposición al riesgo por sector de productos, la construcción civil es el segmento más representativo. En 2023, este sector concentró el 81.6% de la cartera, con un monto de S/315,716, mientras que la industria y la minería representaron el 14.6% (S/56,375) y el 3.8% (S/14,945), respectivamente. En 2022, las proporciones fueron similares, con un 82.7% para la construcción civil (S/325,866), un 14.9% para la industria (S/58,795) y un 2.4% para la minería (S/9,465). Este análisis confirma que la construcción civil sigue siendo el principal sector de concentración de la cartera de crédito, lo que puede incrementar el riesgo asociado a este segmento.

Finalmente, se observa una alta concentración de riesgo en un grupo reducido de clientes. Al 31 de diciembre de 2023, el 80% de las cuentas por cobrar comerciales correspondía a 67 clientes, con un valor total de S/136,512. Esta tendencia también se evidenció en 2022, cuando el mismo porcentaje de la cartera se concentró en 64 clientes, con un valor total de S/159,327. Este nivel de concentración refuerza la importancia de mantener prácticas sólidas de gestión de riesgo y diversificación de clientes, especialmente en sectores estratégicos como la construcción civil.

4.1.3. De mercado

Los riesgos de mercado se dividen en tres: riesgo de precio, riesgo de tasa de interés y riesgo de tipo de cambio.

El riesgo de dumping en el precio del acero está estrechamente relacionado con la alteración ilícita del equilibrio habitual del mercado, generada por la adquisición de productos a precios significativamente inferiores a los establecidos. Esta práctica suele ser implementada por compradores independientes que buscan reducir costos en productos derivados del acero, así como por compañías extranjeras que operan bajo subsidios otorgados por sus gobiernos centrales. En Perú, este riesgo se ve agravado por el creciente número de importadores chinos de acero, quienes introducen grandes volúmenes a precios competitivos, muchas veces por debajo de los costos estándares. Además, este fenómeno podría intensificarse con la apertura del puerto de Chancay, un proyecto estratégico que fortalecerá la presencia comercial de China en el país, facilitando la importación masiva de acero y otros productos. Estas dinámicas no solo afectan la estabilidad de la demanda y los beneficios proyectados, sino que también plantean un desafío significativo para la competitividad de los actores locales en el mercado

peruano. Ya en Brasil, se ha establecido aranceles antidumping del 25% del metal importado; por lo que si este riesgo se acelera se podría llegar en Perú a eso.

El segundo riesgo de mercado llamado riesgo de tasa de interés representa una preocupación significativa para SIDERPERÚ, particularmente en relación con su endeudamiento a largo plazo. Este riesgo se manifiesta de diferentes maneras dependiendo de la naturaleza de las tasas aplicadas. Por un lado, el endeudamiento a tasas variables expone a SIDERPERÚ a fluctuaciones en las tasas de interés, lo que afecta directamente los flujos de efectivo futuros. Por otro lado, el endeudamiento a tasas fijas conlleva un riesgo relacionado con el valor razonable de las obligaciones financieras, ya que estas pueden volverse menos competitivas si las tasas de mercado disminuyen. A pesar de estos riesgos inherentes, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, la Gerencia de SIDERPERÚ considera que el riesgo de tasa de interés es bajo. Esta evaluación se debe a que el 100% del endeudamiento total, tanto a corto como a largo plazo, está contratado a tasas fijas. Esta estructura protege a SIDERPERÚ de fluctuaciones en las tasas del mercado, asegurando una mayor previsibilidad en sus flujos de efectivo operativos e ingresos, los cuales permanecen sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés.

Aunque SIDERPERÚ no cuenta con una política formal que determine el porcentaje exacto de su exposición que debe estar a tasa fija, la Gerencia utiliza su criterio para evaluar cada caso. Al asumir nuevos préstamos, se analiza cuidadosamente si optar por una tasa fija o variable resultaría más beneficioso en función de las expectativas del mercado y el horizonte temporal del financiamiento. Este enfoque flexible permite a SIDERPERÚ mitigar de manera efectiva el riesgo de tasa de interés, manteniendo un equilibrio entre estabilidad financiera y adaptabilidad a las condiciones económicas cambiantes.

En tercer lugar y con respecto al riesgo de tipo de cambio, la empresa enfrenta este riesgo principalmente debido a sus pasivos financieros denominados en dólares estadounidenses. Al 31 de diciembre de 2023, la posición pasiva neta ascendió a US\$16,199, representando un cambio significativo en comparación con el saldo de 2022, donde se registró una posición pasiva neta de US\$113,326. Este ajuste refleja una mejora en la estructura financiera de la empresa y su capacidad de gestión de pasivos en moneda extranjera.

El activo total en dólares estadounidenses para 2023 fue de US\$118,469, incrementándose en un 3.1% en comparación con los US\$114,686 de 2022. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por el aumento en las cuentas por cobrar comerciales, que pasaron de US\$102,877 en 2022 a US\$103,771 en 2023, lo que representa un aumento del 0.9%. Por el lado del pasivo, los principales componentes fueron las cuentas por pagar

comerciales y las cuentas por pagar a partes relacionadas. Las cuentas por pagar comerciales disminuyeron un 16.4% de US\$51,145 en 2022 a US\$42,591 en 2023. Sin embargo, las cuentas por pagar a partes relacionadas experimentaron una reducción más pronunciada, pasando de US\$176,867 a US\$59,679, lo que implica una caída del 66.3%.

En cuanto al impacto de las variaciones en el tipo de cambio, se utilizaron tasas de cambio oficiales publicadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. En 2023, el tipo de cambio promedio de compra y venta fue de S/3.705 y S/3.713, respectivamente, en comparación con S/3.808 y S/3.820 en 2022. Estos valores reflejan una ligera apreciación del sol peruano frente al dólar estadounidense durante el período analizado.

El efecto del riesgo de tipo de cambio en las utilidades de SIDERPERÚ se analizó considerando escenarios de devaluación y revaluación del dólar estadounidense en relación con el sol. Para 2023, una devaluación del 5% habría reducido las utilidades antes de impuestos en S/4,224, mientras que una devaluación del 10% habría generado una disminución de S/8,448. Por el contrario, una revaluación del 5% habría incrementado las utilidades en S/4,224, y una revaluación del 10% habría generado un aumento de S/8,448. En comparación, los impactos proyectados en 2022 fueron significativamente mayores, con variaciones del 5% y 10% que habrían afectado las utilidades en S/21,714 y S/43,428, respectivamente, lo cual evidencia una mayor exposición al riesgo en ese año. SIDERPERÚ ha logrado una notable mejora en la gestión del riesgo de tipo de cambio, reduciendo significativamente su exposición neta. Sin embargo, los resultados también subrayan la necesidad de seguir monitoreando y mitigando este riesgo a través de estrategias como la diversificación de monedas y el uso de instrumentos de cobertura cambiaria, para asegurar una mayor estabilidad financiera en el futuro.

4.2. Riesgos no financieros

4.2.1. Riesgo Estratégico

SIDERPERÚ enfrenta el riesgo de no alcanzar sus objetivos de largo plazo si las decisiones estratégicas tomadas comprometen su sostenibilidad. Un factor clave en la gestión de este riesgo es el liderazgo estratégico de Gerdau, su matriz corporativa. Gerdau desempeña un papel central al establecer una estructura de gobernanza corporativa que guía las políticas, compromisos y acciones de SIDERPERÚ. A través de estas directrices, Gerdau no solo fortalece el alineamiento estratégico, sino que también impulsa prácticas sostenibles, innovación y responsabilidad empresarial en toda la operación. Este enfoque integral asegura que las decisiones estratégicas de SIDERPERÚ estén alineadas con los estándares globales de sostenibilidad y los objetivos de crecimiento a largo plazo del grupo.

4.2.2. Riesgo Operacional

Ante la posibilidad de que una empresa sufra pérdidas debido a fallos en sus procesos internos, sistemas o personas, SIDERPERÚ ha visionado a la tecnología como herramienta fundamental para mitigar dicho riesgo. Es así que se ha agregado en los últimos años roles internos relacionados al gobierno de datos llamados Data Owner y Business Data Steward. Asimismo, y como parte de la cultura digital que se intenta establecer, se han desarrollado proyectos iniciados por el mismo staff los cuales comprenden sistemas inteligentes de monitoreo, aplicativos, data center industrial, entre otros.

4.2.2. Riesgo Reputacional e Imagen

El riesgo reputacional es la posibilidad de que la imagen o reputación de una empresa se vea dañada, lo que puede tener consecuencias negativas en sus operaciones, relaciones con los clientes y valor de marca. Esto se puede dar por algún escándalo, problemas de calidad o de impacto ambiental. Ante dichos riesgos, la empresa cuenta con un comité de crisis compuesto por la contraloría, el área de personas, el área legal, el área industrial, y el área de asuntos institucionales.

4.2.3. Riesgo Político

En el caso que factores como decisiones de gobierno o cambios legislativos, generen incertidumbre en las operaciones de SIDERPERÚ, se puede encontrar que incentivos fiscales, como exoneraciones impositivas y subvenciones, que pueden cambiar según la administración política del momento. Asimismo, la incertidumbre política en Perú puede influir en la estabilidad de las normativas y el entorno regulatorio. Cambios en el gobierno o en las políticas públicas pueden generar un clima de inseguridad jurídica, lo cual puede afectar las decisiones de inversión y la planificación a largo plazo de SIDERPERU. La empresa debe estar preparada para adaptarse a las reformas que puedan surgir en cualquier momento.

4.2.3. Riesgo Regulatorio

Uno de los principales factores de riesgo regulatorio que SIDERPERU debe considerar es la posible modificación en las normativas ambientales. La industria del acero está sujeta a regulaciones estrictas sobre las emisiones de gases contaminantes y el manejo de residuos. Si el gobierno peruano decide implementar nuevas regulaciones ambientales más severas o aumentar los controles sobre las emisiones industriales, esto podría generar costos adicionales para la empresa en términos de adaptación tecnológica y adecuación a los nuevos estándares. Esto afectaría su competitividad, especialmente si las empresas competidoras en mercados internacionales no enfrentan regulaciones similares.

La regulación sobre el comercio exterior también representa un riesgo, ya que SIDERPERU depende en gran medida de la exportación de sus productos. El establecimiento de tarifas aduaneras, la implementación de medidas proteccionistas o cambios en acuerdos internacionales podrían impactar la competitividad de sus productos en mercados globales.

Finalmente, las regulaciones laborales son otro aspecto crítico para SIDERPERU, ya que el cumplimiento de las leyes laborales locales es fundamental para evitar sanciones. Cambios en las normativas relacionadas con los derechos laborales, como las condiciones de trabajo y los beneficios sociales, pueden generar costos adicionales que afectan la rentabilidad de la empresa.

En resumen, el riesgo regulatorio que enfrenta SIDERPERU es multifacético, abarcando desde las normativas ambientales hasta las políticas fiscales y comerciales. Para mitigar estos riesgos, la empresa ha realizado una evaluación exhaustiva de las tendencias futuras, enfocándose en los riesgos ambientales que afectan a la industria del acero. Como parte de su estrategia, SIDERPERÚ sigue estrictamente las directrices establecidas por el Sistema de Gestión Ambiental Nacional, asegurando el cumplimiento normativo y la sostenibilidad ambiental. Asimismo, la empresa se mantiene actualizada sobre los cambios regulatorios, establecer estrategias de cumplimiento y mantener un diálogo constante con las autoridades para anticipar posibles reformas que puedan afectar su operación.

4.2.3. Riesgo Ambiental

SIDERPERÚ está expuesta a importantes riesgos ambientales que son inherentes a su actividad industrial y que pueden afectar tanto sus operaciones como su reputación. Un riesgo significativo radica en el manejo de los residuos sólidos y líquidos generados en los procesos de producción. Una disposición inadecuada de escorias, subproductos químicos o aguas residuales podría contaminar los suelos y los cuerpos de agua, afectando tanto a las comunidades vecinas como a los ecosistemas circundantes. Esto no solo representa un riesgo de sanciones económicas, sino también un daño reputacional que podría influir negativamente en las relaciones con sus stakeholders y en la percepción pública de la marca.

El cambio climático y sus efectos también representan un desafío para SIDERPERÚ. Como industria intensiva en el uso de energía, la empresa depende de fuentes energéticas que podrían estar sujetas a restricciones debido a políticas climáticas globales. Además, eventos climáticos extremos, como inundaciones o sequías, podrían interrumpir el suministro de materias primas o energía, poniendo en riesgo la continuidad de sus operaciones.

Asimismo, las demandas sociales relacionadas con la sostenibilidad están en aumento. Las comunidades cercanas y las organizaciones ambientalistas exigen cada vez más transparencia y responsabilidad ecológica. Esto podría derivar en una mayor presión para adoptar tecnologías limpias, reducir las huellas ambientales y establecer programas efectivos de compensación ambiental. Finalmente, el agotamiento de recursos naturales como el agua y los minerales es otro aspecto relevante. La competencia por estos recursos, especialmente en regiones donde su disponibilidad es limitada, podría aumentar los costos de producción y generar conflictos con las comunidades locales. En respuesta a la escasez de recursos, SIDERPERÚ utiliza chatarra metálica como una fuente clave de materia prima en sus procesos industriales. Este enfoque no solo reduce la dependencia de recursos minerales vírgenes, sino que también contribuye a la economía circular.

4.3. Matriz de Riesgos

A continuación, se presenta la matriz de riesgos y sus distintas ponderaciones:

Tabla 19: Matriz de riesgos

Tipo de riesgo	Lista de riesgos	Impacto (1=bajo al 5=alto)	Probabilidad (1=improbable a 5=probable)	Score de riesgo
Riesgo financiero	Riesgo de liquidez	5	4	20
Riesgo financiero	Riesgo de crédito	4	4	16
Riesgo financiero	Riesgo de mercado	4	4	16
Riesgo no financiero	Riesgo político	3	4	12
Riesgo no financiero	Riesgo operacional	5	2	10
Riesgo no financiero	Riesgo estratégico	4	2	8
Riesgo no financiero	Riesgo ambiental	5	1	5
Riesgo no financiero	Riesgo reputacional	4	1	4
Riesgo no financiero	Riesgo regulatorio	2	2	4

CAPITULO V. Posicionamiento Competitivo de la Empresa

SIDERPERÚ desarrolla un conjunto de acciones que le permiten lograr una posición competitiva frente a sus competidores, para ello pone en marcha lo siguiente:

5.1. Visión, Misión y Valores

Según la página web de SIDERPERÚ, en su página oficial menciona su misión y visión:

5.1.1. Misión

Empoderar a las personas que constuyen el futuro.

5.1.2. Visión

Ser en 10 años una de las empresas del negocio del acero más rentables y admiradas en el mundo, y una de las más relevantes en las Américas.

5.1.3. Valores

Se encuentran orientados a atender con máxima eficiencia y compromiso a todos los públicos de SIDERPERÚ, sean los clientes, colaboradores, accionistas, proveedores o a la comunidad. Entre los principales valores están los siguientes:

- Seguridad en primer lugar.
- Actuar éticamente.
- Actitud de dueño.
- Simplicidad. Ambiente diverso e inclusivo.
- Generar valor para todos.
- Cada cliente es único.
- Todos somos líderes.
- Apertura con verdad y respeto.
- Nos superamos todos los días.

5.2. Análisis Canvas

El modelo Canvas (Osterwalder y Pigneur, 2011) con sus nueve bloques, ayuda a identificar a la empresa de manera global y sencilla para, de esta manera, analizar el negocio en su total magnitud. Para el caso de SIDERPERÚ se aprecia lo siguiente:

Tabla 20: Modelo CANVAS

Aliados clave	Actividades clave	Propuesta de valor	Relación con el cliente	Segmentos de clientes
<ul style="list-style-type: none"> Patrocinio por parte del Grupo Gerdau, compañía brasileña, destacada en la producción de acero. Proyectos de construcción. Ferreterías locales. 	<p>Fabricación, comercialización y distribución de acero.</p> <p>Recursos clave</p> <ul style="list-style-type: none"> Plantas productoras. Horno eléctrico y Alto horno. Canales de distribución. Personal operativo. Socios logísticos. 	<p>Productos de calidad que no solo complacen los requerimientos del público objetivo sino también sobrepasan las expectativas, cuidando el impacto en sus operaciones.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Brindar el acceso total al producto, mediante visitas a planta. Charlas técnicas relacionadas a la construcción civil y carpintería meca. <p>Canales</p> <ul style="list-style-type: none"> Ferreterías locales. Socios estratégicos para construcción. Sistema virtual que atiende a los clientes. 	<ul style="list-style-type: none"> Proyectos inmobiliarios. Cliente de a pie en búsqueda de mejoras en su hogar (acero por tonelada). Proyectos de gran escala a nivel nacional / comunidad / local Distribución por sectores: <ul style="list-style-type: none"> - Construcción civil - Industria - Minería - Mercado local (96.80%). - Mercado extranjero (3.20%).

Estructura de costos	Estructura de ingresos
<ul style="list-style-type: none"> Plantas productoras. Productos básicos e insumos para producción. Maquinaria pesada. Distribución de producto. Recursos humanos. 	<ul style="list-style-type: none"> Venta directa a clientes de toda su línea de productos. Venta indirecta a distribuidores.

Fuente: Adaptado de Osterwalder y Pigneur, 2011; Gerdau y SIDERPERÚ, 2022. **Elaboración:**

Propia

5.3. Ciclo de Vida de la Empresa

SIDERPERÚ como consorcio se ha fortalecido y viene realizando un continuo crecimiento en la industria, lo que le permite optimizar el 74% de la producción y utilización de la planta con relación a los últimos años (ver Tabla 18):

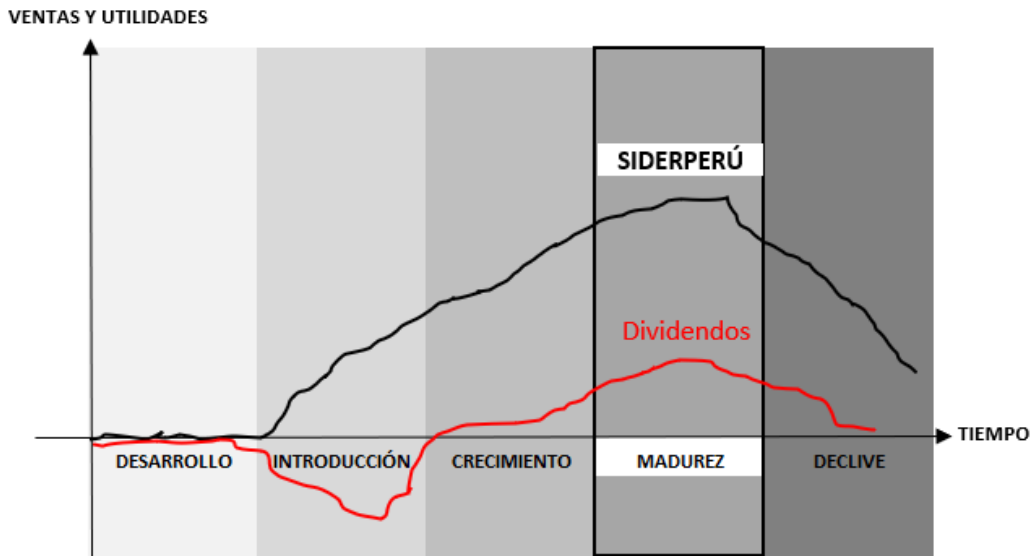
Tabla 21: Composición de toneladas producidas

	2021H	2022H	2023H
Producción	562	571	556
Capacidad de producción	750	750	750
Utilización	75%	76%	74%

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, 2023. **Elaboración:** Propia

Un reflejo de empresa madura es la entrega continua de dividendos en estos últimos años, los cuales han ido incrementándose

Gráfico 16: Ciclo de vida de la empresa



Fuente: Tomado de Trenza, 2022. **Elaboración:** Propia

5.4. Matriz Boston Consulting

La matriz BCG (David, 2013) es un instrumento que permite analizar el posicionamiento estratégico de cada uno de los productos determinar la mejor estrategia para cada uno de los productos de una empresa. En el caso de SIDERPERÚ se identifica que las barras de construcción son económicamente sostenibles. Acerca de los tubos y planos se llegó a la conclusión que tienen una participación más pequeña y se sitúan en sección perro, a diferencia de los artículos de ferretería (tornillos, cables, etcétera) y materiales para proyectos mineros que se encuentran en la sección estrella dada su alta rotación en ferreterías (Londoño, 2023).

Gráfico 17: Matriz BCG de SIDERPERÚ



Fuente: Tomado de Trezza, 2022. **Elaboración:** Propia

5.5. Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI)

La matriz de factores internos permite analizar las fortalezas y debilidades, tal como se detalla en la Tabla 23. A cada factor se le otorgó un peso relativo según su impacto en las actividades del sector (Fred, 2013). Los valores reflejan el nivel de desempeño de SIDERPERÚ en el sector, utilizando una escala de calificación del 1 al 4, donde 4 es la máxima puntuación y 1 la mínima. Se puede concluir que SIDERPERÚ obtiene una puntuación de 2.83 lo cual implica un mediano aprovechamiento de sus fortalezas y gestionando sus debilidades.

Tabla 22: Matriz MEFI

Factores determinantes del éxito	Peso	Valor	Peso Ponderado
FORTALEZAS			
F1- Productos de calidad certificados bajo el know how y la experiencia de Gerdau junto con 60 años en Perú	10%	3	0.3
F2- Alianzas con redes comerciales que genera una red sólida de distribución que atiende al sector minero, el sector industrial y el sector de la construcción.	8%	4	0.32
F3- Gestión alineada con acciones ambientales, sociales y de gobernanza	10%	3	0.3
F4- Bajo nivel de endeudamiento financiero de la banca local junto con posibilidades de financiamiento de la matriz Gerdau	3%	3	0.09
F5- Rentabilidad mayor y mejores márgenes operativos frente a Aceros Arequipa.	8%	3	0.24
F5- Capacidad de brindar generosos dividendos al accionista	8%	4	0.32
DEBILIDADES			
D1- Dependencia de materiales importados que no hay en Perú como la chatarra.	10%	2	0.2
D2- Poca promoción en el mercado internacional. Sólo presencia en Bolivia.	4%	1	0.04
D3- Falta de promoción de servicios del muelle.	8%	3	0.24
D4- Sub utilización del sistema SAP en los procesos de gestión	6%	2	0.12
D5- Mal manejo de marca en proyectos de envergadura	8%	1	0.08
D6- Necesidad de recursos a corto plazo mayor a los que tiene disponibles.	10%	3	0.3
D7- Reducción de liquidez en los últimos dos años.	7%	4	0.28
Total	100%		2.83

Fuente: Tomado de Fred, 2013. 4=Fortaleza Mayor 3= Fortaleza Menor 2=Debilidad Menor 1=Debilidad Mayor.

5.6. Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE)

La matriz de factores externos permite evaluar las oportunidades y amenazas identificadas, como se detalla en la Tabla 24. Esta matriz incluye 6 oportunidades y 7 amenazas derivadas del análisis del macroambiente, el análisis de la industria, el análisis de riesgos correspondientes al capítulo II y al capítulo IV. A cada factor se le asignó un peso relativo basado en su impacto en SIDERPERU. Los valores reflejan el nivel de importancia, utilizando una escala de calificación del 1 al 4, donde 4 es la puntuación más alta y 1 la más baja.

Tabla 23: Matriz MEFE

Factores externos	Peso	Valor	Peso Ponderado
OPORTUNIDADES			
O1- Expectativa de crecimiento de China por aumento de consumo privado, mayores inversiones y repunte en la producción industrial	15%	3	0.45
O2- Expectativa de recuperación económica en Chile, Colombia y Perú por una mejora de la demanda interna	8%	4	0.32
O3- Proyectos mineros que no han sido ejecutados y brecha de infraestructura. Apertura Puerto de Chancay	8%	3	0.24
O4- Cambios tecnológicos en los procesos productivos	3%	3	0.09
O5- Incremento de la población y mayor ingreso per capita	7%	3	0.21
O6- Reputación buena tanto en el mercado de valores como en las antiguas generaciones	4%	4	0.16
AMENAZAS			
A1- Riesgo de agravamiento en conflictos geopolíticos entre China y Estados Unidos frente a las nuevas elecciones o eventos climáticos adversos.	5%	2	0.1
A2- Aumento de los precios de materias primas y posterior efecto en la inflación. Aumento del costo del capex	9%	1	0.09
A3- Dependencia del Reglamento de Gestión Ambiental para la industria manufacturera y comercio interno (Ministerio de la Producción).	8%	3	0.24
A4- Poder de negociación de los clientes corporativos	7%	2	0.14
A5- Exposición al tipo de cambio y alza de tasas de financiamiento	8%	1	0.08
A6- Alta presencia de importadores chino en mercado local	11%	3	0.33
A7-Diversificación de productos y mayor popularidad de Aceros Arequipa	7%	4	0.28
Total	100%		2.73

5.7. Matriz Peyea

En la siguiente tabla se detallan los elementos correspondientes según cuadrante.

Tabla 24: Matriz PEYEA

Posición estratégica interna		Posición estratégica externa	
Fuerza financiera (FF)	1.71	Estabilidad del Ambiente (EA)	-4.71
Apalancamiento	1	Cambios en tecnología	-5
Rendimiento sobre capital	3	Tasa de conversión	-4
Solvencia	1	Variación de la demanda	-4
Capital de trabajo	-5	Barrera comercial	-5
Flujos de efectivo	4	Competencia	-5
Facilidad salida del mercado	4	Adaptabilidad de la demanda	-5
Riesgos del negocio	4	Gama de precios - competencia	-5
Ventaja Competitiva (VC)	-3.86	Fuerza de la Industria (FI)	2.86
Cooperación del mercado	-5	Desarrollo a futuro	3
Calidad del producto	-1	Proyección de utilidades	4
Gama de productos	-5	Estabilidad económica	3
Lealtad de los clientes	-1	Conocimiento y tecnología	3
Imagen de la marca	-5	Optimización de recursos	3
Conocimientos tecnológicos	-5	Fuerza de inversión	5
Integración vertical	-5	Apertura de mercado	-1

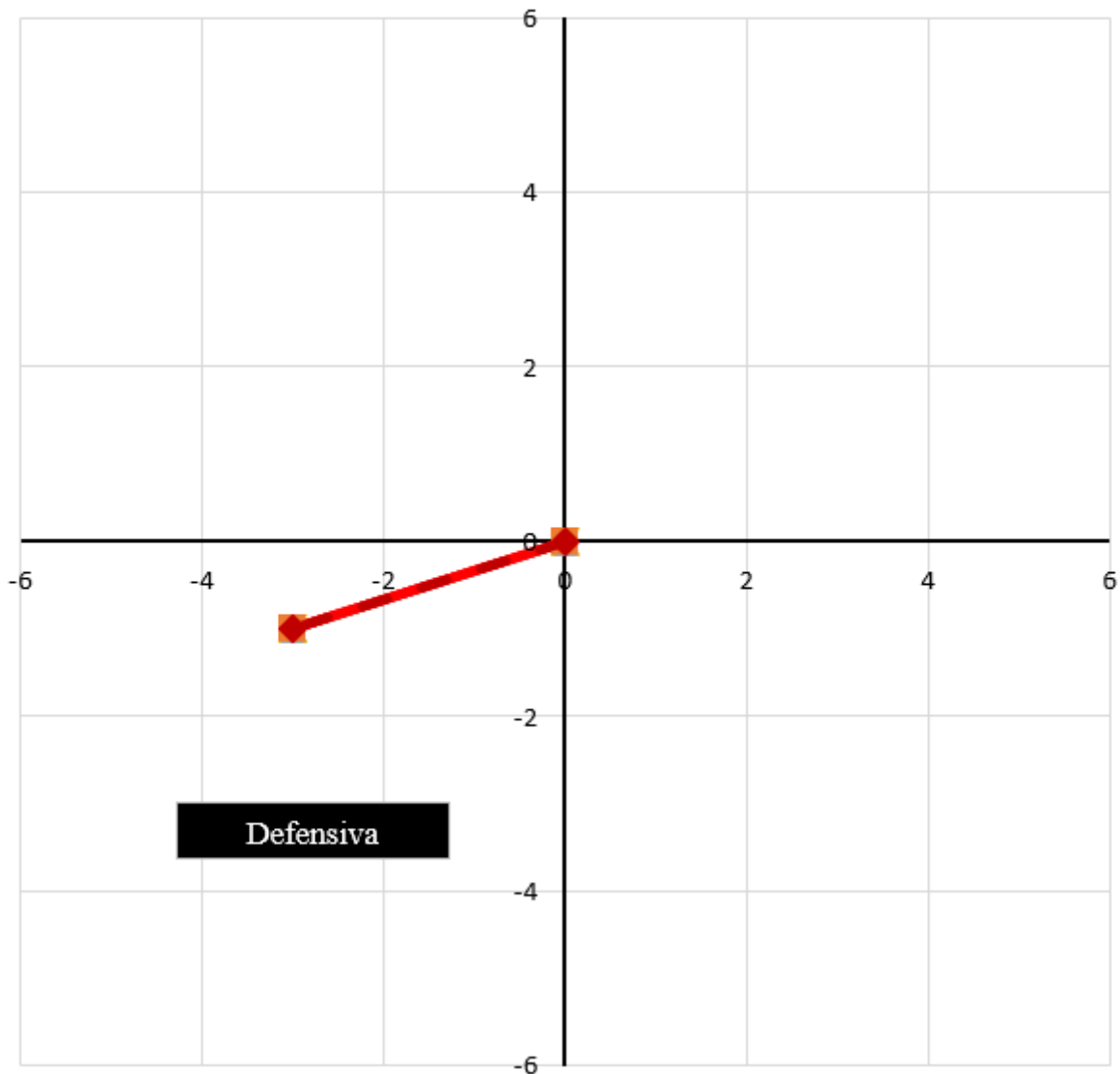
Fuente: Adaptado de D'Alessio, 2008. SIDERPERÚ, s.f.f. **Elaboración:** Propia

La matriz PEYEA de SIDERPERÚ revela información clave sobre las posiciones estratégicas internas y externas de la organización, lo que permite identificar fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas para su desarrollo estratégico. En términos de posición estratégica interna, SIDERPERÚ destaca por su mediana fuerza financiera por su holgada capacidad de apalancamiento no aprovechada, la cual podría garantizar una gestión eficiente de los recursos financieros y una capacidad robusta para enfrentar riesgos e inversiones. Su ventaja competitiva, con un puntaje negativo de -3.86, expone debilidades significativas, como limitaciones en la cooperación del mercado, una percepción mejorable de la calidad de sus productos y la necesidad de avances en conocimientos tecnológicos. Esto evidencia áreas críticas en las que la empresa debe invertir y trabajar para consolidar su posición competitiva.

En cuanto a la posición estratégica externa, SIDERPERÚ enfrenta retos importantes en la estabilidad del ambiente con un puntaje de -4.71. Factores como la volatilidad del tipo de cambio, la variabilidad de la demanda y las barreras comerciales representan amenazas que limitan el crecimiento y aumentan la incertidumbre en su entorno. Estas condiciones externas desfavorables exigen estrategias de mitigación y adaptabilidad para mantener la

competitividad. Por otro lado, la fuerza de la industria, con un puntaje de 2.86, presenta oportunidades. El desarrollo a futuro, la optimización de recursos y la apertura de nuevos mercados destacan como factores que la empresa puede capitalizar para ampliar su participación en el mercado y mejorar su posicionamiento.

Gráfico 18: Resultados de la matriz PEYEA



Fuente: Adaptado de D'Alessio, 2008. SIDERPERÚ, s.f.f. **Elaboración:** Propia

La matriz PEYEA de SIDERPERÚ destaca la necesidad de mantener estrategias de tipo defensivas que corresponde a estrategias frente a una industria estable con crecimiento mínimo, lo cual está sustentado con las proyecciones del crecimiento del PBI construcción. Este cuadrante se caracteriza por la búsqueda activa de aprovechar las oportunidades de mercado mediante una combinación de fortalezas internas y las condiciones favorables del entorno externo.

En términos específicos, SIDERPERÚ puede capitalizar las oportunidades presentes en su fuerza financiera como el desarrollo a futuro y la optimización de recursos, para implementar estrategias defensivas. Estas estrategias pueden incluir mantener su participación de mercado intentando lograr eficiencias en todas partes de proceso. Un ejemplo es reactivar los servicios que brindan con el muelle. Asimismo, la innovación tecnológica es un arma para sobrevivir entornos adversos, así como inversión en posicionar los productos que no son conocidos por los clientes habituales de barras de acero. Esto permitirá a la empresa no solo consolidar su posición en el mercado, sino también maximizar las oportunidades identificadas en el análisis estratégico.

5.8. Análisis FODA Cruzado

El análisis FODA (David, 2013) permite identificar debilidades, fortalezas, amenazas y oportunidades propios de una empresa, diagnosticando así el estado interno real de la compañía. SIDERPERÚ es una compañía que ejerce el liderazgo en el rubro siderúrgico desde el 2006 y ha continuado empleando estas estrategias dirigidas a gestionar asertivamente los procesos productivos. A continuación, se presenta cuáles son y cómo se implementan. Es necesario mencionar que dichas estrategias se aplicarán en el modelo financiero. Ante el entorno interno y externo, SIDERPERÚ aplicará, en términos generales un enfoque en eficiencias donde la participación de mercado no será el foco principal, sino inversiones que aumenten la competitividad, mantengan los márgenes, y se aprovechen recursos no utilizados como el puerto. Esto se podrá hacer bajo un mejor manejo financiero y operativo.

Tabla 25: Matriz FODA Cruzado

	Fortaleza	Debilidades
Análisis Interno	<p>F1- Productos de calidad certificados bajo el know how y la experiencia de Gerdau junto con 60 años en Perú</p> <p>F2- Alianzas con redes comerciales que genera una red sólida de distribución que atiende al sector minero, el sector industrial y el sector de la construcción.</p> <p>F3- Gestión alineada con acciones ambientales, sociales y de gobernanza</p> <p>F4- Bajo nivel de endeudamiento financiero de la banca local junto con posibilidades de financiamiento de la matriz Gerdau</p> <p>F5- Rentabilidad mayor y mejores márgenes operativos frente a Aceros Arequipa.</p> <p>F5- Capacidad de brindar generosos dividendos al accionista</p>	<p>D1- Dependencia de materiales importados que no hay en Perú como la chatarra.</p> <p>D2- Poca promoción en el mercado internacional. Sólo presencia en Bolivia.</p> <p>D3- Falta de promoción de servicios del muelle.</p> <p>D4- Sub utilización del sistema SAP en los procesos de gestión</p> <p>D5- Mal manejo de marca en proyectos de envergadura</p> <p>D6- Necesidad de recursos a corto plazo mayor a los que tiene disponibles.</p> <p>D7- Reducción de liquidez en los últimos dos años.</p>
Análisis externo		
Oportunidades	FO - Explote	DO - Busque
O1- Expectativa de crecimiento de China por aumento de consumo privado, mayores inversiones y repunte en la producción industrial	<i>Reducción de costos y gastos</i>	<i>DOI – Invertir en nuevos negocios complementarios</i>
O2- Expectativa de recuperación económica en Chile, Colombia y Perú por una mejora de la demanda interna	<i>Mejorar los activos existentes (GERDAU, 2023)</i>	<i>Mejorar el ROIC con la gestión del capital de trabajo (BLOOMBERG, 2023)</i>
O3- Proyectos mineros que no han sido ejecutados y brecha de infraestructura. Apertura Puerto de Chancay	<i>Fortalecimiento de las alianzas de distribución y de ventas</i>	<i>Ampliación del puerto y mayor promoción</i>
O4- Cambios tecnológicos en los procesos productivos	<i>Mantener disciplina financiera para resolver la liquidez</i>	<i>Invertir en nuevas tecnologías para hacer eficiencias a nivel operativo</i>
O5- Incremento de la población y mayor ingreso per cápita		<i>Dar a conocer más la gestión de la chatarra y sus prácticas de gobierno corporativo al mercado</i>
O6- Reputación buena tanto en el mercado de valores como en las antiguas generaciones	<i>Aumentar plan de marketing para tener mayor presencia y posicionamiento</i>	<i>Fomentar la capacitación interna</i>
Amenazas	FA - Confronte	DA - Evite
A1- Riesgo de agravamiento en conflictos geopolíticos entre China y Estados Unidos frente a las nuevas elecciones o eventos climáticos adversos.	<i>Aumentar la competitividad</i>	<i>Alocar el capital de manera eficiente</i>
A2- Aumento de los precios de materias primas y posterior efecto en la inflación. Aumento del costo del CAPEX	<i>Plan de inversión en CAPEX a través de un financiamiento menos costoso.</i>	<i>Negociar con proveedores para conseguir leve crecimiento de los costos fijos</i>
A3- Dependencia del Reglamento de Gestión Ambiental para la industria manufacturera y comercio interno (Ministerio de la Producción).	<i>Mantener el compromiso con el planeta entregando acero con menos huella de carbono</i>	<i>Perfeccionar las prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo</i>
A4- Poder de negociación de los clientes corporativos		<i>Estrategias de colaboración con empresas formales de chatarreo</i>
A5- Exposición al tipo de cambio y alza de tasas de financiamiento	<i>Mejor manejo de la posición pasiva neta</i>	
A6- Alta presencia de importadores chino en mercado local	<i>Reposición de capex con tecnología para prepararse a la competencia de China</i>	<i>Aprovechar financiamiento local</i>
A7-Diversificación de productos y mayor popularidad de Aceros Arequipa		<i>No tener una estrategia agresiva de conseguir market share y enfocarse en la diversificación</i>

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, 2023. **Elaboración:** Propia

5.9. Matriz de Rumelt

Las estrategias retenidas por la matriz cuantitativa de planeamiento estratégico son evaluadas en la matriz Rumelt (ver Tabla 17) en las dimensiones de consistencia, consonancia, factibilidad y ventaja. Todas las estrategias propuestas fueron aceptadas.

Tabla 26: Matriz de Rumelt

	ESTRATEGIAS	Consistencia	Consonancia	Factibilidad	Ventaja	Se acepta
E1	Reducción de costos y gastos	SI	SI	SI	SI	SI
E2	Mejorar los activos existentes (GERDAU, 2023)	SI	SI	SI	SI	SI
E4	Fortalecimiento de las alianzas de distribución y de ventas	SI	SI	SI	SI	SI
E5	Mantener disciplina financiera para resolver la liquidez	SI	SI	SI	SI	SI
E6	Aumentar plan de marketing para tener mayor presencia y posicionamiento	SI	SI	SI	SI	SI
E7	Aumentar la competitividad	SI	SI	SI	SI	SI
E8	Plan de inversión en capex a través de un financiamiento menos costoso.	SI	SI	SI	SI	SI
E9	Mantener el compromiso con el planeta entregando acero con menos huella de carbono	SI	SI	SI	SI	SI
E10	Mejor manejo de la posición pasiva neta	SI	SI	SI	SI	SI
E11	Reposición de capex con tecnología para prepararse a la competencia de China	SI	SI	SI	SI	SI
E12	Invertir en nuevos negocios complementarios	SI	SI	SI	SI	SI
E13	Mejorar el ROIC con la gestión del capital de trabajo	SI	SI	SI	SI	SI
E14	Ampliación del puerto y mayor promoción	SI	SI	SI	SI	SI
E15	Invertir en nuevas tecnologías para hacer eficiencias a nivel operativo	SI	SI	SI	SI	SI
E16	Dar a conocer más la gestión de la chatarra y sus prácticas de gobierno corporativo al mercado	SI	SI	SI	SI	SI
E17	Fomentar la capacitación interna	SI	SI	SI	SI	SI
E18	Alocar el capital de manera eficiente	SI	SI	SI	SI	SI
E19	Negociar con proveedores para conseguir leve crecimiento de los costos fijos	SI	SI	SI	SI	SI
E20	Perfeccionar las prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo	SI	SI	SI	SI	SI
E21	Estrategias de colaboración con empresas formales de chatarreo	SI	SI	SI	SI	SI
E22	Aprovechar financiamiento local	SI	SI	SI	SI	SI
E23	No tener una estrategia agresiva de conseguir market share y enfocarse en la diversificación	SI	SI	SI	SI	SI

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, 2023. **Elaboración:** Propia

5.10. Análisis VRIO

La matriz VRIO permite identificar las estrategias más convenientes de acuerdo a los recursos económicos y habilidades con las que cuentan las compañías (Barney, 1991). En el caso de SIDERPERÚ, sus mejores recursos radican básicamente en su marca, la capacidad financiera que tiene como empresa y la excelencia de su servicio postventa.

Tabla 27: Matriz VRIO

Capacidad	Tipo	V	R	I	O	Implicancia competitiva
F1- Productos de calidad certificados bajo el know how y la experiencia de Gerdau junto con 60 años en Perú	Producción	SI	SI	SI	SI	Ventaja competitiva sostenible
F2- Alianzas con redes comerciales que genera una red sólida de distribución que atiende al sector minero, el sector industrial y el sector de la construcción.	Producción	SI	SI	SI	SI	Igualdad competitiva
F3- Gestión alineada con acciones ambientales, sociales y de gobernanza	Administración	SI	SI	SI	SI	Ventaja competitiva sostenible
F4- Bajo nivel de endeudamiento financiero de la banca local junto con posibilidades de financiamiento de la matriz Gerdau	Finanzas	SI	SI	SI	SI	Igualdad competitiva
F5- Rentabilidad mayor y mejores márgenes operativos frente a Aceros Arequipa.	Finanzas	SI	SI	SI	SI	Igualdad competitiva
F5- Capacidad de brindar generosos dividendos al accionista	Finanzas	SI	SI	SI	SI	Igualdad competitiva

Fuente: Adaptado de David, 2013; Gerdau y SIDERPERÚ, 2021, CAASA, 2021.. **Elaboración:** Propia

SIDERPERÚ basa su filosofía en el desarrollo de nuevos productos que brinden alternativas nuevas a los consumidores, que sean viables y que, a su vez, generen una importante contribución no solo en calidad sino también en experiencia.

Se puede indicar que la principal ventaja competitiva de SIDERPERÚ son los procesos eficientes que tiene, los que van de la mano con el continuo perfeccionamiento del proceso de fabricación, lo que trajo como resultado una considerable disminución de los gastos desde el año 2016, motivo por el cual se establece como ventaja sobre su competencia el liderazgo en el manejo de costos. Esto sucede gracias a los márgenes que ha podido lograr lo cual reditúa en los accionistas.

CAPITULO VI. Valorización

Es menester elaborar distintas metodologías de valorización que brindarán mayor profundidad en el análisis de la Empresa y permitirá contrastar la metodología realizada de flujos de caja descontados.

6.1. Estimación del costo de capital

La tasa WACC es la tasa de descuento que pondera, según la estructura financiera de la empresa, los retornos requeridos de las dos fuentes de financiamiento: deuda y capital. Fernández indica que no se le debería llamar “«costo» porque si bien es cierto la deuda lo es,

$$WACC = \frac{MVD}{MVD + MVCE} r_d (1 - \text{Tax rate}) + \frac{MVCE}{MVD + MVCE} r_e$$

lo que el accionista exige es rentabilidad (Fernandez, 2010); por lo tanto, el WACC es un promedio de un costo y una rentabilidad exigidos (CFA Institute, 2023). La fórmula sería la siguiente:

MVD: valor de mercado de la deuda.

MVCE: valor de mercado del capital (acciones).

Tax rate: tasa impositiva. r_d

(k_d): costo de la deuda.

r_e (k_e): rentabilidad exigida.

William Sharpe publicó un artículo denominado Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk, donde propone esta metodología para el cálculo de la rentabilidad teórica que requeriría un inversionista sobre un activo (Sharpe, 1964).

$$E(R_i) = R_f + \beta[E(R_m) - R_f]$$

Donde: $E(R_i)$: retorno esperado del activo, R_f : tasa libre de riesgo actual esperada, β : sensibilidad del activo frente a cambios en el retorno del mercado, $E(R_m) - R_f$: prima de riesgo de mercado esperada (ERP).

El CFA indica que es un modelo que representa un equilibrio entre oferta y demanda para el rendimiento requerido del inversionista, en la medida que se cumpla que los inversionistas son aversos al riesgo y que sus decisiones de inversión se basan en el retorno medio y de la varianza de los retornos del portafolio. La idea clave es cómo un activo aporta al riesgo sistemático que es aquel que no puede diversificarse. Su amplio uso se debe a que resulta

ser un modelo económicamente sustentado y objetivo para hallar el rendimiento deseado, acorde con lo revisado en Ernst & Young (2017), el 74% de encuestados utiliza esta metodología para el cálculo del retorno exigido por el inversionista.

El modelo fue desarrollado para empresas que listan en EE. UU. por lo que para el resto se deberá calcular una sensibilidad de la industria por el método de comparables y, si se encontrara fuera de EE. UU., deberá asignarse una prima por riesgo país. Por otro lado, es muy importante que los supuestos que tome el analista se encuentren alineados con el desempeño de la empresa, de sus proyecciones y de su relación con la industria, caso contrario los supuestos serán débiles y, por ende, el cálculo del retorno podría distorsionarse.

Fernández observa este modelo tomando como base los supuestos que este considera. El modelo CAPM se sustenta en asumir situaciones que no necesariamente se pueden dar y que podrían cambiar el cálculo realizado; por lo tanto, lo importante es contar con argumentos lógicos y sólidos que traten de aproximar lo que sucederá a futuro. Lo que se necesita es un modelo extendido entre los analistas que permita llevar a cabo un análisis que sea comparable y la metodología CAPM es la más utilizada. Al ser de uso común permite que sea más fácil comparar resultados frente a otros stakeholders y tomar decisiones de inversión.

El costo promedio ponderado de capital (WACC, por sus siglas en inglés) es de 8.84% en soles. Para ello se calculó el costo de capital (k_e) con el método CAPM con los ajustes respectivos para economías emergentes. El costo de la deuda (k_d) se calculó considerando el yield to maturity de los bonos emitidos ponderado por sus respectivos montos.

Tabla 28: Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC)

Variable	Dato	Fuente / Detalle
Tasa libre de riesgo (Rf)	4%	Treasury de Estados Unidos
Prima por Riesgo de Mercado (E(Rm)-Rf)	7%	Web Damodaran - Equity Risk Premium 2023
Beta apalancado de la empresa (β)	1.38	Fórmula de Hamada
Beta desapalancado	1.03	Web Damodaran - Beta de la industria de acero Emerging Markets corregido por cash
Prima de riesgo país	2.90%	Country risk premium Damodaran
Costo de capital nominal en USD	16%	$K_e = R_f + \beta(E(R_m) - R_f) + R_p$
Inflación esperada en USD	2%	USA Inflación esperada
Costo de capital real en USD	13%	
Inflación esperada en PEN	2%	BCRP - Inflación esperada
Costo de capital nominal en PEN	16%	
Tasa de deuda después de impuestos	6%	
Tasa efectiva de impuestos	30%	SUNAT
Kd	8%	SBS
Estructura objetivo	0.47	Damodaran Steel industry
Peso de la deuda	68%	Damodaran Steel industry
Peso del patrimonio	32%	Damodaran Steel industry
WACC	8.84%	

Nota. Adaptado de Damodaran, 2023; Damodaran, s.f.a; Gerdau y SIDERPERÚ, 2022; SIDERPERÚ, s.f.j.

6.2. Valorización fundamental

6.2.1. Justificación del uso del método

La metodología de valorización empleada fue la de Flujo de Caja Libre para la Firma, considerando que la empresa presenta una estructura deuda/capital cambiante en los últimos años como resultado de las estrategias financieras que desarrollan los ejecutivos para mantener a SIDERPERÚ como una empresa solvente y sostenible en el tiempo.

6.2.2. Supuestos

A partir de las estrategias planteadas se presenta la siguiente tabla de supuestos:

Tabla 29: Supuestos

N°	Cuenta del BG / ER	Descripción del supuesto
I	Generales	
1	Moneda	La proyección se da con valores en moneda soles
2	Años de proyección	10 años
3	Año base	2023
4	Tasa de crecimiento (g)	El valor de la empresa tiene que tener un valor perpetuo dado que, por principio de contabilidad de empresa en marcha, la empresa continúa operando indefinidamente. Dada el ciclo de la vida de la empresa, y la madurez del sector - la industria del acero es un sector maduro - se establece un crecimiento cercano a la inflación objetivo del Banco Central de largo plazo, la cual es de 2%. Se toma esta tasa conservadora también porque es menor a la tasa que Gerdau establece para valorizar sus activos peruanos (3%).
II	Estado de Resultados	

1	Venta Neta	<p>Para estimar la cantidad vendida, se realizó una regresión bajo el método de mínimos cuadrados ordinarios donde la variable explicada es el logaritmo de la producción de acero del sector y la variable explicativa principal el PBI Construcción, porque existe una relación directa con la demanda de productos de acero laminados y después de las pruebas pertinentes del modelo (ver Anexo XI). A partir de eso, se establece la participación de SIDERPERÚ, la cual empieza con 17% de manera histórica y se plantea que bajará de manera conservadora a 15% debido al ingreso de más importadores. Esto va alineado con la estrategia “No tener una estrategia agresiva de conseguir market share y enfocarse en la diversificación”. Posteriormente se divide la producción de la empresa en productos largos y planos, así como la parte que va para exportaciones</p> <p>Sobre el precio, se planteó aplicar la tasa de crecimiento a partir de las proyecciones del US Steel-Hot Rolled Coll elaboradas por el grupo de private equity Macquarie que tiene varias inversiones en el sector a nivel global. Se observó que existe un decrecimiento en el corto plazo por el ingreso de 100 millones de toneladas de acero en el mercado global de parte de China⁷; Es por esto que se analizó el crecimiento del precio de la barra en Perú el cual mantiene un movimiento volátil, pero con un CAGR de 8%. Ambas diferencias muestran que el mercado local se mueve de manera distinta al internacional ya sea por la presencia de dos jugadores y de la autoconstrucción. Es así que se estableció utilizar la proyección de la inflación, siendo esta variable la más próxima para predecir el movimiento de cualquier variable de un sector cercano a la economía peruana.</p>
2	Costo de ventas	<p>A partir de la estrategia “Negociar con proveedores para conseguir leve crecimiento de los costos fijos” se aplican tasas de crecimiento moderados a las cuentas de gasto del personal, costo fijo importante dentro del costo de ventas. Sobre las partidas de recupero de estimación por deterioro de inventarios y estimación por deterioro de inventarios se establece sobre un ratio a partir de un inventario final del periodo previo. Las partidas inventarios, materias primas, compras e insumos utilizados, otros gastos de fabricación se realizan sobre la base de ventas utilizando porcentajes provenientes de los años previos a pandemia. La depreciación asignada se reparte según la mediana proporcional histórica. Así SIDERPERÚ cumple con su estrategia “Reducción de costos y gastos” y logra un margen bruto de 14% al final del 2033.</p>
3	Gastos de ventas y distribución	<p>Se aplican la estrategia “Aumentar plan de marketing para tener mayor presencia y posicionamiento” y “Mayor promoción del puerto”, por lo que se pone como meta que dicha partida se encuentre a 1% de las ventas tomando como referencia Aceros Arequipa. Esto sustentado en los productos disponibles tipo perro e interrogantes de la matriz BCG. Las bolas de metal, los servicios de reciclaje chatarra, los servicios del muelle quienes serían más publicitados. Así se aplica también la partida “Fortalecimiento de las alianzas de distribución y de ventas” y se logra mayor presencia en los mercados locales. No se ha decidido invertir en marketing internacional dado que las políticas de la compañía no es crecer internacionalmente a partir de la subsidiaria sino a partir de la matriz. La estrategia “Dar a conocer más la gestión de la chatarra y sus prácticas de gobierno corporativo al mercado” también involucran mayor gasto en asesorías y en publicidad.</p>
4	Gastos de administración	<p>Con el fin de aplicar la estrategia: “Fomentar la capacitación interna”, la estrategia de “Colaboración con empresas formales de chatarreo” y “Perfeccionar las prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo” es necesario que la cuenta de gastos administración crezca de manera positiva dependiendo del crecimiento de las ventas para poder invertir en personal así como en responsabilidad social.</p>
5	Gastos financieros	<p>Se establece una tasa de interés de 7.95% a partir de la data de la SBS.</p>
6	Impuesto a la renta	<p>Tasa impositiva de 29.5%</p>

III ESF		
1	Capital de trabajo	Se empleó la metodología basada en el periodo de desfase para realizar las proyecciones financieras. Con el fin de aplicar la estrategia “Mantener disciplina financiera para resolver la liquidez” y “Mejorar el ROIC con la gestión del capital de trabajo” se establece un alza de los días de cuentas por pagar de 38 a 41 días al 2033 y un leve crecimiento de los días de cuentas por cobrar de 56 (media de los días antes de pandemia) hasta 60 días.
2	CAPEX	Se aplica la estrategia “Mejorar los activos existentes” y “Ampliación del puerto y mayor promoción”, se calcula una inversión grande de 119 millones en el 2025 para agrandar el área de laminación y acería, mejorar el muelle, y realizar automatizaciones. Esto se hace porque se establece una regla de inversión grande cuando la capacidad llegué a más del 80% el año anterior. Así la capacidad se muestra un 73% en el periodo proyectado. Así se logra la estrategia: “Alocar el capital de manera eficiente”. Dicha inversión será financiada con banca local. Generar eficiencias también colabora con la estrategia “Mantener el compromiso con el planeta entregando acero con menos huella de carbono” ya que la automatización genera procesos sostenibles. En todos los años fuera del 2025 se establece un capex de reposición importante para que se aplique la estrategia: “Reposición de capex con tecnología para prepararse a la competencia de China” Sobre los intangibles se aplica la estrategia: “Invertir en nuevos negocios complementarios” y se repite la inversión en intangibles del 2023 y poder afianzar mercados digitales para los cuales se necesita software y licencias.
3	Obligaciones financieras	En el 2025, se proyecta ampliar la capacidad con una deuda de 157 millones de soles. Así se logra la estrategia: “Aprovechar financiamiento local”
4	Política de dividendos	La política de dividendos analizada no es constante por lo que se impone una política de 104.69%, promedio del año 2019 y 2020.

6.2.3. Presentación del resultado de la valoración

Para calcular el flujo de caja libre, se estableció un horizonte de proyección de diez años, complementado con un periodo de perpetuidad. En este análisis, se tomó como base la utilidad operativa, al cual se le descontaron el impuesto a la renta y las inversiones en CAPEX, así como la variación del capital de trabajo. Además, se añadieron a la depreciación y amortización.

Tabla 30: Flujo de caja libre

	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P
DCF											
Crecimiento de perpetuidad		2%	2%								
WACC		9%	8.84%								
EBIT		360,979	349,363	359,023	313,945	346,205	327,439	349,208	362,882	372,547	387,371
(-) Impuesto a la renta		(106,489)	(103,062)	(105,912)	(92,614)	(102,131)	(96,594)	(103,016)	(107,050)	(109,901)	(114,274)
(+) Depreciación		(53,362)	(55,867)	(57,438)	(59,083)	(60,653)	(62,219)	(63,783)	(65,344)	(66,847)	(68,406)
(-) Cambio NOWC		(109,310)	(25,603)	(25,020)	39,437	(23,044)	27,320	(31,027)	(33,261)	(43,141)	(25,377)
(-) CAPEX		(69,144)	(119,332)	(73,880)	(77,399)	(73,814)	(73,634)	(73,534)	(73,429)	(73,342)	(73,294)
Flujo de caja libre		22,674	45,499	96,773	124,286	86,564	122,311	77,848	83,797	79,316	106,020
Valor terminal											1,579,928
Tiempo transcurrido		1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00	10.00
Factor de descuento		0.92	0.84	0.78	0.71	0.65	0.60	0.55	0.51	0.47	0.43
Enterprise value											
Flujo de caja de la firma @WACC	43%	521,023									
Valor terminal @WACC	57%	676,964									
Valor de la empresa (Enterprise Value)		1,197,987									
EV / EBITDA implícito		2.88x									
EV / EBITDA de salida		3.46x									
Equity value											
Enterprise value		1,197,987									
(-) Deuda financiera		(179,419)									
(+) Caja		69,594									
Equity value		1,088,163									
Book value		1,024,536									
Número de acciones; expresado en miles		700,000									
Valor por acción; expresado en soles											
Al 31 de Diciembre de 2023		1.55									
Cotización al 31 de Diciembre de 2023		1.10									

Elaboración: Propia

6.4. Análisis de sensibilidad

Se muestra a continuación el precio por acción establecido de acuerdo con el cálculo del WACC y la tasa de crecimiento de perpetuidad (G).

Tabla 31: Análisis de sensibilidad

		WACC			
		Con estructura deuda capital de Gerdau	Modelo	Descuento aplicado por Gerdau	WACC de Gerdau en Bloomberg
		7.84%	8.84%	10.00%	12.30%
Perpetuidad (g)	<i>Reducción de 50 puntos básicos</i>	1.75	1.47	1.24	0.92
	<i>Modelo</i>	1.87	1.55	1.29	0.94
	<i>Adición de 50 puntos básicos</i>	1.99	1.64	1.34	0.97
	<i>Crecimiento aplicado por Gerdau</i>	2.14	1.73	1.41	1.00

Elaboración: Propia

Para la sensibilización del WACC se han analizado y estimado los costos promedios en varias posturas para el wacc utilizando los supuestos utilizados por Gerdau y la estructura deuda capital de Gerdau. Como resultado se obtuvo que el precio por acción oscilaría entre S/ 0.92 y S/ 2.14.

6.3. Valorización relativa

El método de múltiplos comparables calcula cuánto vale la compañía mediante la comparación de los indicadores claves de compañías del mismo rubro en el mundo, y que tengan participación bursátil, ya que la información a comparar tiene que ser fidedigna y auditada.

6.3.1. Justificación de los múltiplos

En este caso se utilizaron las siguientes empresas para el desarrollo de este método: Usinas (BRA), Ternium (ARG) y Aceros Arequipa (PER).

Para el cálculo del valor por acción se realizó la valorización a partir de tres múltiplos (Price to Earnings, Price to Sales y EV / EBITDA), encontrando nuevamente que el valor con este otro método supera al valor de la acción en la BVL al 29 de diciembre del 2023, la cual es de S/ 1.10, por lo que se puede concluir que la acción se encuentra subvaluada.

Tabla 32: Análisis de múltiplos comparables

Razón de valoración Relativa	Corporación de Aceros Arequipa (Perú)	Usinas Sider Minas Gerais (Brasil)	Ternium Argentina (Argentina)	Mediana
P/E	15.08	8.22	59.92	15.08
P/S	0.22	0.41	3.90	0.41
EV/EBITDA	6.56	8.81	11.09	8.81

Variables de Valoración de Empresa Objetivo	Empresa Siderúrgica del Peru (Perú)	Múltiplo	Mediana	Enterprise Value	Deuda	Caja	Valor de patrimonio	Cotización de SIDERPERÚ
Utilidad por Acción	0.17	P/E	15.08				2.49	1.10
Ventas por acción	3.41	P/S	0.41				1.40	1.10
EBITDA	242,583	EV EBITDA	8.81	2,137,597	179,419	69,594	2.90	1.10

Nota: Elaboración propia, 2023.

6.3. Aproximación del valor a partir del valor de Gerdau

Se realizó un cálculo del precio de la acción de SIDERPERÚ como porcentaje del valor bursátil de la acción de Gerdau en términos de Enterprise Value. El resultado es de S/. 1.45.

Tabla 33: Valor implícito de SIDERPERÚ

Valor de la acción	Valor de la acción	Valor de la acción	Enterprise Value	Ventas	Market Cap
GERDAU	PEN	15	40,222	51,666	34,978
SIDERPERU	PEN	1.10	1,294	2,385	770
Share de SIDERPERU respecto a GERDAU		7%	3%	5%	2%
# Acciones de SIDERPERU			700		
Propiedad de SIDERPERU			90%		
		Factor	Precio de la acción SIDERPERU		
Variable		Enterprise Value	1.61	1.45	

Nota: Elaboración propia, 2023.

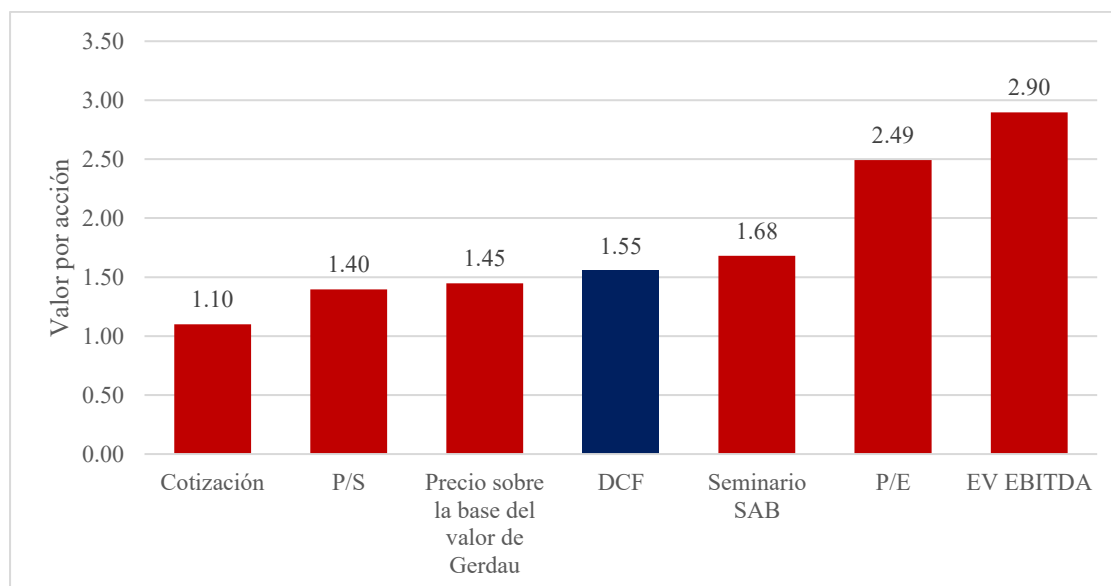
6.3. Información sobre valorización de Seminario SAB

También se pudo conseguir una valorización de la casa de bolsa Seminario, la cual brinda la información de un valor fundamental de S/ 1.68 para fin del periodo del 2023.

6.5. Football Field

A continuación, se presenta los resultados de la valorización bajo los métodos presentados junto con la valorización de la sociedad agente de bolsa Seminario SAB y una valorización relativa al valor de la empresa de Gerdau.

Gráfico 19: Resultados de la matriz PEYEA



Nota: Elaboración propia, 2023.

6.6. Conclusiones

Sobre el presente de documento que realiza la valorización de la acción de SIDERPERÚ se puede concluir lo siguiente:

Subvaloración de las Acciones: El análisis muestra que las acciones de SIDERPERÚ están subvaluadas, ya que su valor fundamental de S/ 1.55 supera significativamente el precio de mercado al cierre de 2023 de S/ 1.1. Esto confirma que existe un margen potencial de ganancia para los inversionistas interesados.

Crecimiento Sostenible: SIDERPERÚ ha logrado consolidarse como un actor clave en la industria del acero gracias a su experiencia sólida en Perú, su compromiso con la sostenibilidad y el respaldo estratégico de Gerdau. La estabilidad operativa y financiera posiciona a la empresa favorablemente en un sector altamente competitivo.

Riesgos Controlados: A pesar de los desafíos del entorno económico global, la empresa ha mostrado resiliencia mediante una gestión efectiva de riesgos financieros y no financieros. Esto incluye el manejo adecuado de las inversiones, el control de costos y la optimización de operaciones.

Compromiso Social y Ambiental: Las iniciativas de responsabilidad social empresarial y sostenibilidad energética han fortalecido la imagen corporativa de SIDERPERÚ, contribuyendo al bienestar de las comunidades locales y reduciendo su impacto ambiental.

Oportunidades de Diversificación: Aunque el sector construcción representa la mayor parte de sus ingresos, el crecimiento en minería y otros sectores emergentes así como los productos diferentes a la barra de acero o los servicios de su muelle brindan oportunidades para reducir la dependencia de un único mercado.

6.7. Recomendaciones

De acuerdo con los cálculos realizados se puede decir que las acciones de SIDERPERÚ están subvaluadas en cuanto a su precio en el mercado actual, por lo que se recomienda comprar inmediatamente, ya que también tiene un manejo financiero solvente y sostenible.

Bibliografía

- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Strategic Management Journal*, 99-120.
- BCRP. (2023, Diciembre 30). *EMBIG Perú*. Extraído en Enero 5, 2024, de <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/diarias/resultados/PD04709XD/html>
- BCRP. (2023, Diciembre 31). *PBI Construcción*. Extraído en Agosto 6, 2024, de BCRP: <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/anuales/resultados/PD39558DA>
- BLOOMBERG. (2023, Setiembre 28). *Gerdau Stakeholder Day transcript*. Extraído de {DOCV TRAN RT000000003022737152<GO>} Bloomberg terminal link
- BLOOMBERG. (2023). *Reporting Framework Submission Bloomberg Gender-Equality Index*. Retrieved from Gerdau SA Bloomberg GEI Framework 2023120 SL000000003001260247.pdf Bloomberg Link
- Bloomberg. (2023). U.S. Midwest domestic hot-rolled coil steel index futures.
- Bloomberg. (n.d.). *Base de Datos Bloomberg*. Extraído de <https://www.bloomberg.com/>
- BVL. (2022). *Emisores e Instrumentos Locales*. Retrieved from <https://www.bvl.com.pe/emisores/listado-emisores>
- CFA Institute. (2023, Diciembre 1). *Free Cash Flow Valuation*. Retrieved el Febrero 5, 2024, de <https://www.cfainstitute.org/insights/professional-learning/refreshers-readings/2024/free-cash-flow-valuation>
- Court, E. (2012). *Finanzas Corporativas: con nuevos temas y ejercicios*. Buenos Aires: Cengage Learning.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques*. Hoboken: Wiley.
- Damodaran, A. (2022, 12 01). *Prima de riesgo*. Extraído de <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- Deloitte. (2011). *Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011 y de 2010 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Retrieved from <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Informe%20auditado%20SIDER%202012.pdf>
- Deloitte. (2013). *Estados Financieros al 31 de diciembre de 2013 y de 2012 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Extraído de <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/SIDER%20Aud%2031dic13.pdf>
- Deloitte. (2014). *Estados Financieros al 31 de diciembre de 2014 y de 2013 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Extraído de <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/SIDER%20Aud%2031dic14.pdf>
- Diario Gestión. (2022). *Sostenibilidad: Cementos Pacasmayo implementa un nuevo empaque ecoamigable*. Lima.
- Ernst & Young. (2017). *¿Su empresa está al tanto de las últimas prácticas de valorización?* Lima.
- EY. (2018). *Estados Financieros al 31 de diciembre de 2018 y de 2017 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Extraído de https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/SIDER%2018_17.pdf
- EY. (2020). *Estados Financieros al 31 de diciembre de 2020 y de 2019 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Extraído de <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Informe%20SIDER%20SA.pdf>
- Fernandez, P. (2010, Julio 3). *WACC: definición, interpretaciones equivocadas y errores (WACC: Definition and Errors)*. Extraído de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1633408
- FMI. (2023). *World Economic Outlook*. Extraído de <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>

- FRED. (2024, 12 2). *Market Yield on U.S. Treasury Securities at 10-Year Constant*. R
Extraído 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
- Fred, D. (2013). *Conceptos de Administración Estratégica*. Chicago: Pearson Education.
- GERDAU. (2023, Diciembre 31). *Bloomberg Transcript Investor Day - Mariana Dutra, Head of Investor Relations*. Extraído de {DOCV TRAN RT000000003047240678<GO>}
- Hamada, R. (1972). The effect of the firm' capital structure in the systematic risk of common stocks. *The Journal of Finance*, 27, 435-458.
- INACAL. (2022). Extraído de <https://www.inacal.gob.pe/cid/categoria/normas-tecnicas-peruanas>
- 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.
- MEF. (2023, Diciembre 31). *Marco Macroeconomico Multianual 2024-2027*. Retrieved Diciembre 5, 2024, from https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&language=es-ES&Itemid=100869&lang=es-ES&view=article&id=3731
- OMC. (2022). *Estadísticas de comercio mundial*. Extraído 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
- Opportimes. (2023). *Chatbot: Cemez expande Olivia*. Ciudad de México: Negocios - Empresas.
- PERÚ CONSTRUYE. (2023, Diciembre 31). *SIDERPERU participa en construcción de 17 Colegios Bicentenarios*. Extraído de <https://peruconstruye.net/2025/01/07/siderperu-colegios-bicentenarios/>
- PEYEA. (2022). *Matrices estratégicas*. Extraído de <https://www.matricesestrategicas.com/peyea>
- Pigneur, A. O. (2013). *Generación de Modelos de Negocio*. Grupo Planeta.
- Porter, M. (1977). *Posicionamiento competitivo*.
- Porter, M. (1985). *Ventaja Competitiva: Creación y sostenibilidad de un desempeño*.
- PROINVERSIÓN. (2006, Junio 7). *Contrato de Compraventa de las acciones del estado en SIDERPERÚ*. Extraído de https://www.investinperu.pe/RepositorioAPS/0/0/JER/PASIDERPERU/2006/CONTRATO_COMPRAVENTA.pdf
- PROINVERSIÓN. (2006, Julio). *Resumen Ejecutivo SIDERPERÚ*. Extraído de <https://www.investinperu.pe/es/app/procesos-concluidos/procesos-por-iniciativa-estatal/siderperu>
- PWC. (2015). *Estados Financieros al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Extraído de https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/SIDER%20S.A._Estados%20Financieros%20Separados%202015.pdf
- PWC. (2016). *Estados Financieros al 31 de diciembre de 2016 y de 2015 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Extraído de <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/SIDER%20Aud%2031dic2016.pdf>

- PWC. (2017). Retrieved from Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017 y de 2016 junto con el dictamen de los auditores independientes:
https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/SIDER_SA.PDF
- PWC. (2021). *Estados financieros al 31 de diciembre de 2021 y 2019 junto con el dictamen de los autores independientes*. Extraído de
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/SIDER%20Consol.pdf>
- PWC. (2022). *Estados financieros al 31 de diciembre de 2022 y de 2021 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Extraído de
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Auditado%20SIDER%202022.pdf>
- Rumelt, R. (1974). *Strategy, Structure, and Economic Performance*. Harvard University Press.
- Semana. (2022). *Cemex invierte en tecnología para reducir hasta 30 % de emisiones de carbono en cemento*. Ciudad de México.
- Sharpe, W. (1964). Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions. *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442.
- SIDERPERÚ S.A. (2022). *Memoria Anual 2022*. Extraído de
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={B0692587-0000-CE9F-9811-9FE68605F906}>
- SIDERPERÚ S.A. (2023). *Memoria Anual 2023*. Extraído de
https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Memoria%20Anual%20SIDERPERU%202018.docx_V.F.pdf
- Wheelen, T., Hunger, D., Noffman, A., & Bamford, C. (2015). *Strategic Management and Business Policy*. Harlow: Pearson Education Limited.
- World Bank. (2022). Retrieved from https://www.bancomundial.org/404_response.htm#3
- World Bank. (2022). *América Latina y el Caribe : panorama general*. Retrieved from <https://www.bancomundial.org/es/region/lac/overview#1>

Anexos

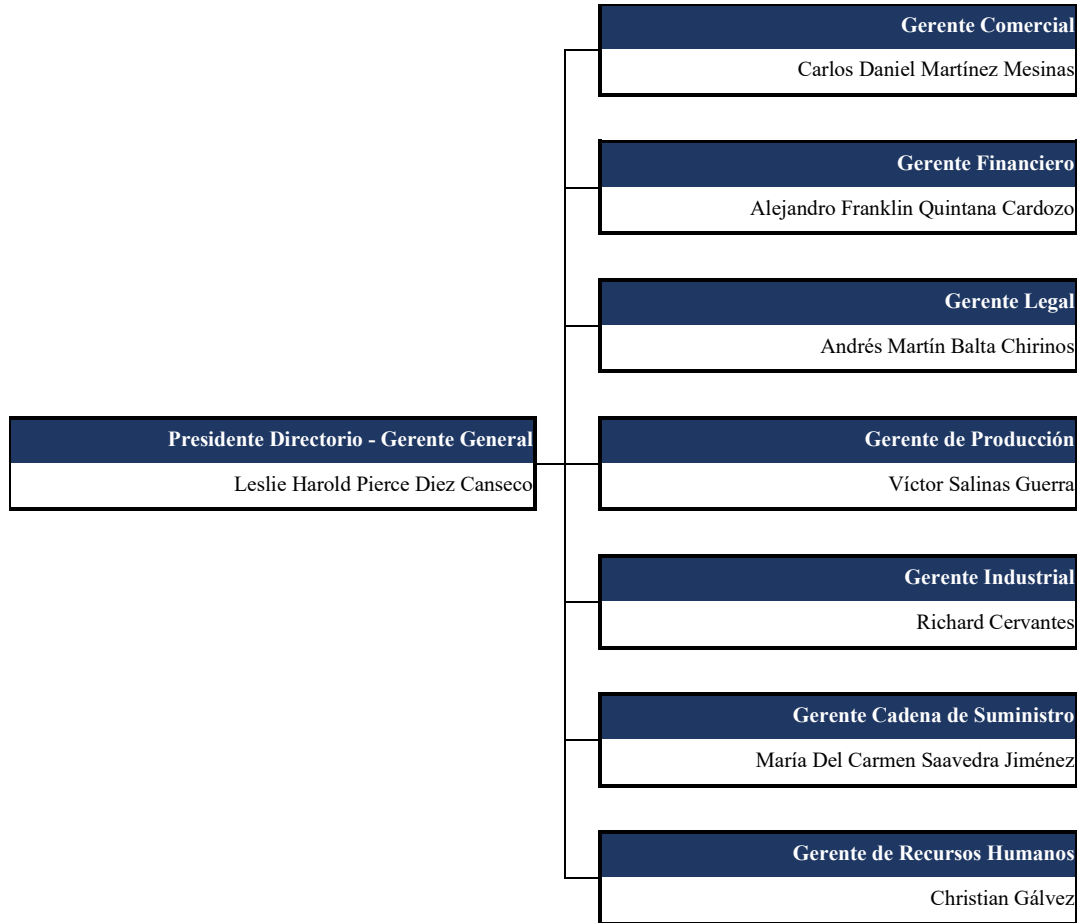
Anexo I: Directorio

Leslie Harold Pierce Diez Canseco. Bachiller en Ciencias Económicas. Su carrera incluye la posición de General manager de Alicorp S.A.A.; adicional a ello es parte del Directorio de CELIMA, Grupo Romero, Maquinarias S.A., y Latina Televisión. Su trayectoria en SIDERPERÚ inicio en el 2012 como director independiente y desde el 2013 es presidente del Directorio.

Juan Boria Rubio. Es ingeniero mecánico en electrónica. Se ha desempeñado como parte del directorio en varias empresas públicas y privadas: ha sido director del Banco Continental, Minas Huarón, y Empresa Nacional de Ferrocarriles. Pertenece al Directorio de SIDERPERÚ desde el 2007.

Aldo Tapia Castillo. Ingeniero industrial. Ocupó el cargo de jefe de Ventas Minería en el 2008; asumió la gerencia de Ventas Industria y Minería en el 2010, y en el 2020 asume la dirección y gerencia general de SIDERPERÚ.

Anexo II: Estructura administrativa



Fuente: Nota. Adaptado de Gerdau y SIDERPERÚ, 2022. Elaboración: Propia

Anexo III: Precio del acero internacional

<Back> to Return

Premium Commodity Research Export Disclaimer Commodity Price Forecasts: Product Detail

US Steel-Hot Rolled Coil \$/ST Browse As Of 12/29/23 Ticker Type Actual

Quarterly Forecast
 Yearly Forecast

Firms Standard Custom Rank All Updated Last 6 Months

Consensus	Spot	As Of	2023	2024	2025	2026	2027
Median		12/29/23	910.50	885.00	809.50	770.00	799.00
Mean		12/29/23	906.83	870.33	824.17	760.00	799.00
High		12/29/23	975.00	959.00	930.00	810.00	800.00
Low		12/29/23	860.00	750.00	775.00	700.00	798.00
Forward	1095.00	12/29/23	912.50	919.07	870.00	870.00	870.00
Diff (Median - Curr)			-2.00	-34.07	-60.50	-100.00	-71.00
Firm	As Of	2023	2024	2025	2026	2027	
▶ Capital Economics Ltd	12/29/23	860.00	900.00	930.00			
▶ Bank of America Merrill Lynch	12/20/23	975.00	959.00	799.00			
▶ JPMorgan Chase & Co	12/08/23	918.00	900.00	788.00	700.00		
▶ Intesa Sanpaolo SpA	12/08/23	920.00	870.00	820.00	810.00	800.00	
▶ Macquarie Group Ltd	12/07/23	903.00	843.00	833.00	770.00	798.00	
▶ Wolfe Research	10/23/23	865.00	750.00	775.00			
▶ Barclays PLC	07/10/23	1018.00	935.00	914.00			
▶ Bradesco BBI SA	06/02/23	916.42	734.82	694.00	684.92	689.46	

Nota: Bloomberg, 2013.

Anexo IV: Entorno y Responsabilidad Social

1. Sociedad

- **Technical School.** Brindan al año 75 becas de estudio para formación en carreras técnicas que son otorgadas a personas de bajos recursos, residentes de la ciudad de Chimbote principalmente, pero también del resto país, gracias a una alianza estratégica con SENATI que facilita el inicio de la formación de estos jóvenes quienes, después de 2 años de capacitación, pasan directamente a la práctica en la planta industrial de SIDERPERÚ.
- **Orquesta Sinfónica.** Como complemento a la formación cultural de jóvenes y niños de la localidad se fomenta la educación musical a través de talleres de música clásica en asociaciones culturales, otorgando así la oportunidad de crecimiento personal integral.
- **Sembrando Vida.** En este programa de conservación ambiental se procura promover la conciencia ambiental de la localidad y reducir el daño causado por la actividad industrial del sector minero. Junto con asociaciones ambientalistas chimbotanas se colaboró con la plantación de más de 400,000 árboles en la región.

2. Desarrollo de negocios

- **Desarrollo de proveedores locales.** Para la compañía una labor constante es capacitar y asesorar a sus suplidores estratégicos, de tal forma que las relaciones comerciales se afianzan a medida que pasan los años, lo cual genera un mejor nivel de servicio y calidad de los productos. Alrededor de 50 compañías forman el grupo de beneficiados con este proyecto, recibiendo certificaciones como CERTIPYME ISO 9001 y OHSAS 18001.
- **Desarrollo de recicladores metálicos.** Proyecto que fomenta el emprendimiento de empresarios que deseen formalizarse e incursionar en el reciclaje metálico. Se ha logrado la formalización de más de 50 pequeñas empresas en la región norte del país.
- **Desarrollo de construcción civil.** En este proyecto se destinan esfuerzos para formalizar a pequeñas empresas de maestros de obras, encofradores, albañiles y ferreteros, además de complementar con instrucción profesional su experiencia empírica en construcción.

3. Voluntariado

- **Copa Voluntario.** La fuerza operativa de la compañía tiene la oportunidad de transmitir y compartir un poco de los beneficios que reciben por formar parte de la empresa líder la industria siderúrgica del país, participando en actividades solidarias y eventos donde se promueve la ayuda desinteresada y oportuna con la comunidad y grupos sociales necesitados. En total se puede contar con la participación de más de 500 voluntarios ayudando a más de 10,000 necesitados, aproximadamente.
- **Orientación vocacional.** La mejor forma de lograr una juventud consciente es ayudarlos en el inicio de su formación profesional; por ello, el equipo de voluntariado de SIDERPERÚ siempre está dispuesto a transmitir sus experiencias con el fin de motivar a los jóvenes para que puedan interesarse en estudiar alguna carrera técnica ligada a la industria que los ayude a cumplir con sus metas.
- **Campaña Navideña.** Qué mejor oportunidad de ser solidario con la comunidad que la celebración de la Navidad, donde se promueve la unión familiar y la generosidad con el prójimo, los niños y los más necesitados.
- **Gobierno corporativo.** La labor fundamental es establecer una política estandarizada que cumpla no solo con los regímenes y ordenes de ley sino también como la Ley de SOX y bajo las normas de COSO, que se centra en evaluar riesgos de operación, en las finanzas y por supuesto el cumplimiento de las normas; por ello la importancia de implantar normas corporativas a través del código de ética y políticas de cumplimiento que se siguen a nivel de cadena según los lineamientos Gerdau.

Anexo V: Proceso de la barra de acero en SIDERPERÚ



Paso 1: Industrialización de la chatarra



Paso 2: Horno eléctrico transforma la chatarra en acero donde cada 40 minutos sale una barra de acero



Paso 3: Se lleva a la composición química necesaria para realizar la barra



Paso 4: Se para por un proceso de enfriamiento por moldes de cobre con agua



Paso 5: Proceso de laminación donde se reduce con una serie de rodillos donde aplastan la palanquilla para conseguir las barras

Fuente: Adaptado de SIDERPERÚ, s.f.f, s.f.g. Elaboración: Propia

Anexo VI: Estados Financieros históricos

Estado de Pérdidas y Ganancias (S/. 000)

Estado de resultados

		2012H	2013H	2014H	2015H	2016H	2017H	2018H	2019H	2020H	2021H	2022H	2023H
(+) Ventas netas	Miles PEN	1,681,492	1,738,496	1,607,544	1,486,080	1,437,931	1,323,554	1,580,684	1,578,074	1,368,465	2,439,612	2,743,235	2,384,796
(-) Costo de venta	Miles PEN	(1,716,145)	(1,616,987)	(1,614,156)	(1,369,975)	(1,268,306)	(1,168,985)	(1,354,496)	(1,415,806)	(1,152,699)	(1,897,278)	(2,359,981)	(2,157,883)
Utilidad Bruta	Miles PEN	(34,653)	121,509	(6,612)	116,105	169,625	154,569	226,188	162,268	215,766	542,334	383,254	226,913
Mg. Bruto	%	-2%	7%	0%	8%	12%	12%	14%	10%	16%	22%	14%	10%
(-) Gastos de venta y distribución	Miles PEN	(51,640)	(13,835)	(20,918)	(20,538)	(19,077)	(16,549)	(16,844)	(19,449)	(14,858)	(23,336)	(23,185)	(20,748)
(-) Gastos de administración	Miles PEN	(45,229)	(41,472)	(44,624)	(41,046)	(33,951)	(38,137)	(31,074)	(31,537)	(28,229)	(36,068)	(41,755)	(42,313)
(-) Provisión por pérdida esperada	Miles PEN	0	0	0	0	0	0	(446)	(223)	(1,330)	0	0	0
(+) Otros ingresos	Miles PEN	8,537	13,032	25,443	9,459	20,949	125,644	10,338	25,159	22,207	22,498	11,735	28,870
(-) Otros Gastos	Miles PEN	(26,608)	(11,705)	(224,227)	(6,617)	(8,697)	(45,353)	(8,423)	(2,619)	(17,068)	(7,698)	(4,215)	(11,213)
EBIT	Miles PEN	(149,593)	67,529	(270,938)	57,363	128,849	180,174	179,739	133,599	176,488	497,730	325,834	181,509
Mg. Operativo	%	-9%	4%	-17%	4%	9%	14%	11%	8%	13%	20%	12%	8%
Ingresos financieros	Miles PEN	1,114	1,370	1,140	1,615	1,282	2,529	7,468	12,845	17,220	1,385	2,227	29,300
(-) Gastos financieros	Miles PEN	(29,596)	(19,201)	(12,957)	(11,445)	(7,211)	(2,366)	(4)	(9,322)	(2,870)	(798)	(8,339)	(35,958)
(+/-) Diferencia en cambio, neta	Miles PEN	45,894	(47,558)	(20,310)	(31,012)	(1,794)	(4,937)	4,668	(2)	0	(37,004)	995	6,705
Ganancia antes de impuestos	Miles PEN	(132,181)	2,140	(303,065)	16,521	121,126	175,400	191,871	137,120	190,838	461,313	320,717	181,556
(-) IR	Miles PEN	32,952	(4,002)	98,310	(2,149)	(20,679)	(34,339)	(59,527)	(47,963)	(80,101)	(138,320)	(100,507)	(65,845)
Utilidad Neta	Miles PEN	(99,229)	(1,862)	(204,755)	14,372	100,447	141,061	132,344	89,157	110,737	322,993	220,210	115,711
Mg. Neto	%	-6%	0%	-13%	1%	7%	11%	8%	6%	8%	13%	8%	5%
Acciones en circulación	Miles	1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	887,918	700,000	700,000	700,000
UPA	x	(0.08081)	(0.00152)	(0.16675)	0.01170	0.08180	0.11488	0.10778	0.07261	0.12472	0.46142	0.31459	0.16530

Fuente: Estados Financieros Individuales 2016-2023. **Elaboración:** Propia

Balance General (S/. 000)

Estado de Situación Financiera

		2012H	2013H	2014H	2015H	2016H	2017H	2018H	2019H	2020H	2021H	2022H	2023H
<i>Activo</i>													
Efectivo y equivalentes	Miles PEN	24,270	72,220	147,763	117,685	54,338	227,520	560,344	579,929	477,083	234,978	57,583	69,594
CxC Comerciales	Miles PEN	202,435	239,998	253,730	242,078	192,422	201,889	224,375	249,656	206,853	320,685	394,126	387,036
CxC a relacionadas	Miles PEN	841	0	152	0	204	0	0	0	0	0	0	34
Otras CxC	Miles PEN	158,435	144,191	46,834	63,770	58,746	169,286	108,154	84,855	7,547	34,045	52,264	80,756
Inventarios	Miles PEN	625,167	604,797	431,449	383,387	377,821	417,819	405,120	419,048	315,056	966,521	1,184,636	692,069
Activo corriente	Miles PEN	1,011,148	1,061,206	879,928	806,920	683,531	1,016,514	1,297,993	1,333,488	1,006,539	1,556,229	1,688,609	1,229,489
Inventarios	Miles PEN	70,603	70,600										
Otras CxC	Miles PEN	0	0	62,113	53,097	52,190	23,596	912	912	74,131	74,131	74,131	912
PPE	Miles PEN	964,641	926,545	689,261	659,505	609,095	559,496	527,356	482,685	444,685	428,626	437,954	461,599
Activo por impuestos diferidos	Miles PEN	0	0	59,956	57,806	37,128	1,616	0	0	0	0	0	
Activo por derecho de uso	Miles PEN	0	0	0	0	0	0	0	8,272	7,635	13,610	12,492	11,583
Intangibles	Miles PEN	3,299	2,629	2,305	1,978	1,979	2,789	1,255	1,422	1,066	741	765	2,316
Activo no corriente	Miles PEN	1,038,543	999,774	813,635	772,386	700,392	587,497	529,523	493,291	527,517	517,108	525,342	476,410
Total Activo	Miles PEN	2,049,691	2,060,980	1,693,563	1,579,306	1,383,923	1,604,011	1,827,516	1,826,779	1,534,056	2,073,337	2,213,951	1,705,899

		2012H	2013H	2014H	2015H	2016H	2017H	2018H	2019H	2020H	2021H	2022H	2023H
<i>Pasivo y Patrimonio</i>													
Otros pasivos financieros	Miles PEN	381,812	202,074	343,735	25,598	0	0	0	0	0	0	211,857	161,420
CxP comerciales	Miles PEN	74,194	114,276	103,497	77,333	120,245	132,339	172,505	145,799	224,827	528,016	246,079	448,616
CxP a relacionadas	Miles PEN	1,056	69,481	42,149	26,143	47,303	113,093	138,598	188,398	94,266	305,139	675,631	
Otras CxP	Miles PEN	25,779	26,871	29,108	31,574	38,570	39,713	52,412	54,207	89,645	138,629	70,132	55,728
Pasivos por arrendamiento	Miles PEN	0	0	0	0	0	0	0	2,229	2,128	3,003	3,394	4,170
Pasivo corriente	Miles PEN	482,841	412,702	518,489	160,648	206,118	285,145	363,515	390,633	410,866	974,787	1,207,093	669,934
Otros pasivos financieros	Miles PEN	575,150	342,510	112,088	341,300	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo por impuestos diferidos	Miles PEN	33,736	38,256	0	0	0	0	12,791	14,814	12,142	8,479	6,927	3,686
Pasivos por arrendamiento	Miles PEN	0	0	0	0	0	0	0	6,332	5,552	11,164	9,507	7,744
Pasivo no corriente	Miles PEN	608,886	380,766	112,088	341,300	0	0	12,791	21,146	17,694	19,643	16,434	11,430
Capital Social	Miles PEN	917,717	1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	887,918	700,000	700,000	700,000
Prima de emisión	Miles PEN	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000
Otras reservas de capital	Miles PEN	(443)	766	995	995	995	995	995	14,925	23,841	34,914	67,213	89,234
Resultados acumulados	Miles PEN	(42,310)	(44,172)	(248,927)	(234,555)	(134,108)	6,953	139,297	89,157	110,737	260,993	140,211	152,301
Patrimonio	Miles PEN	957,964	1,267,512	1,062,986	1,077,358	1,177,805	1,318,866	1,451,210	1,415,000	1,105,496	1,078,907	990,424	1,024,536
Total Pasivo y Patrimonio	Miles PEN	2,049,691	2,060,980	1,693,563	1,579,306	1,383,923	1,604,011	1,827,516	1,826,779	1,534,056	2,073,337	2,213,951	1,705,899
Check		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: Estados Financieros Individuales 2016-2023. **Elaboración:** Propia

Estado de Flujo de Efectivo (S/. 000)

	2013H	2014H	2015H	2016H	2017H	2018H	2019H	2020H	2021H	2022H	2023H
Flujo de caja directo											
Flujo de caja operativo											
Cobranzas a clientes	1,701,344	1,597,781	1,495,724	1,496,808	1,314,534	1,557,291	1,552,782	1,408,995	2,323,516	2,670,385	2,392,200
Pagos a proveedores	(1,389,848)	(1,330,604)	(1,284,329)	(1,115,132)	(971,789)	(1,068,502)	(1,193,496)	(860,033)	(1,360,437)	(2,142,246)	(2,177,062)
Pagos a personal	(70,625)	(70,438)	(77,807)	(69,302)	(123,698)	(131,589)	(135,633)	(121,118)	(176,834)	(163,151)	(161,793)
Pago de intereses				0	0	0	0	(2,511)	(289)	(7,812)	(27,450)
Pago de impuesto a las ganancias	(7,221)		(6,650)	(6,314)	(5,513)	(7,015)	(44,574)	(34,326)	(96,696)	(147,883)	(60,168)
Otros pagos netos aplicadas a las actividades de operación	(62,537)	5,548	(40,728)	4,359	(30,459)	(13,827)	(9,600)	(55,163)	(497,808)	(222,611)	233,997
Flujos de efectivo provenientes de las actividades de operación	171,113	202,287	86,210	310,419	183,075	336,358	169,479	335,844	191,452	(13,318)	199,724
Flujo de caja de inversión											
Cobro de intereses por depósitos a plazo				0	2,139	6,991	12,489	4,992	852	1,734	3,143
Ingreso por venta de activo fijo	4,762			0	0	0	69	34	4,786	4,419	17,984
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(25,748)	(37,886)	(27,363)	(7,948)	(8,208)	(15,194)	(25,210)	(30,326)	(50,341)	(67,957)	(78,413)
Compra intangibles				0	0	0	0	0	0	0	(1,765)
Flujos de efectivo aplicado a las actividades de inversión	(20,986)	(37,886)	(27,363)	(7,948)	(6,069)	(8,203)	(12,652)	(25,300)	(44,703)	(61,804)	(59,051)
Actividades de financiamiento											
Devolución de capital							0	(339,509)	(187,488)	0	0
Pago de dividendos							(125,367)	(80,090)	(160,637)	(308,807)	(78,510)
Pago de pasivos por arrendamiento							(3,153)	(5,820)	(3,725)	(4,205)	(6,748)
Pago de prestamos a instituciones financieras		(167,191)	(80,941)	(360,439)			0	0	0	(281,558)	(797,855)
Reducción de capital	310,201						0	0	0	(256)	(109)
Obtención de prestamos		78,433					0	0	0	491,558	747,855
Préstamos recibidos de partes relacionadas				131,680			0	0	0	0	0
Préstamos pagados a partes relacionadas	(412,378)			(135,434)			0	0	0	0	0
Pago de intereses			(7,984)	(2,705)			0	0	0	0	0
Otros cobros de efectivo relativos a actividades de financiamiento				0			0	0	0	0	0
Flujos de efectivo aplicado a las actividades de financiamiento	(102,177)	(88,758)	(88,925)	(366,898)	0	0	(128,520)	(425,419)	(351,850)	(103,268)	(135,367)
Disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	47,950	75,643	(30,078)	(64,427)	177,006	328,155	28,307	(114,875)	(205,101)	(178,390)	5,306
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	24,270	72,220	147,763	117,685	54,338	227,520	560,344	579,929	477,083	234,978	57,583
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo mantenido				1,080	(3,824)	4,669	(8,653)	12,029	(37,004)	995	6,705
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	72,220	147,763	117,685	54,338	227,520	560,344	579,929	477,083	234,978	57,583	69,594

Fuente: Estados Financieros Individuales 2016-2023. Elaboración: Propia

Anexo VII: Análisis horizontal y análisis vertical

Balance General (S/. 000)

Activos

Efectivo y equivalentes
Cuentas por cobrar
comerciales
Otras cuentas por cobrar
Cuentas por cobrar a partes
relacionadas
Inventarios

Activo corriente

Otras cuentas por cobrar
Propiedad Planta & Equipos
Activos por impuestos
diferidos
Activo por derecho de uso
Intangibles

Activo no corriente

Total activos

Análisis Vertical

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Efectivo y equivalentes	4%	14%	31%	32%	31%	11%	3%	4%
Cuentas por cobrar comerciales	14%	13%	12%	14%	13%	15%	18%	23%
Otras cuentas por cobrar	4%	11%	6%	5%	0%	2%	2%	5%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Inventarios	27%	26%	22%	23%	21%	47%	54%	41%
Activo corriente	49%	63%	71%	73%	66%	75%	76%	72%
Otras cuentas por cobrar	4%	1%	0%	0%	5%	4%	3%	0%
Propiedad Planta & Equipos	44%	35%	29%	26%	29%	21%	20%	27%
Activos por impuestos diferidos	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Activo por derecho de uso	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%
Intangibles	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
						0%	0%	
Activo no corriente	51%	37%	29%	27%	34%	25%	24%	28%
Total activos	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Análisis Horizontal

	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21	23/22
Efectivo y equivalentes	319%	146%	3%	-18%	-51%	-75%	21%
Cuentas por cobrar comerciales	5%	11%	11%	-17%	55%	23%	-2%
Otras cuentas por cobrar	188%	-36%	-22%	-91%	351%	54%	55%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	-						
Inventarios	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	11%	-3%	3%	-25%	207%	23%	-42%
						0%	0%
Activo corriente	49%	28%	3%	-25%	55%	9%	-27%
						0%	0%
Otras cuentas por cobrar	-55%	-100%	0%	8028%	0%	0%	-99%
Propiedad Planta & Equipos	-8%	-6%	-8%	-8%	-4%	2%	5%
Activos por impuestos diferidos	-92%	-100%	0%	0%	0%	0%	0%
Activo por derecho de uso	0%	0%	0%	-8%	78%	-8%	-7%
Intangibles	-18%	-22%	13%	-25%	-30%	3%	203%
						0%	0%
Activo no corriente	-16%	-10%	-7%	7%	-2%	2%	-9%
						0%	0%
Total activos	16%	14%	0%	-16%	35%	7%	-23%

Pasivos	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21	23/22	
Otros Pasivos Financieros	0%	0%	0%	0%	0%	0%	9%	9%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-23%
Cuentas por pagar comerciales	9%	8%	9%	18%	21%	40%	42%	26%	10%	30%	94%	-5%	161%	11%	11%	-51%
Cuentas por pagar a partes relacionadas	3%	7%	8%	0%	0%	0%	0%	0%	139%	23%	-100%	0%	0%	0%	0%	0%
Otras cuentas por pagar	3%	2%	3%	3%	6%	7%	3%	3%	3%	32%	3%	65%	55%	-48%	-48%	-23%
Pasivos por arrendamiento	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-5%	41%	13%	13%	23%
Pasivo corriente	15%	18%	20%	21%	27%	47%	55%	39%	38%	27%	7%	5%	137%	24%	24%	-45%
Pasivos por arrendamiento	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	-12%	101%	-15%	-15%	-19%
Pasivos por Impuestos Diferidos	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	16%	-18%	-30%	-18%	-18%	-47%
Pasivo no corriente	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	65%	-16%	11%	-16%	-16%	-30%
Total pasivo	15%	18%	21%	23%	28%	48%	55%	40%	38%	32%	9%	4%	132%	23%	23%	-44%
Capital Social	89%	77%	67%	67%	58%	34%	32%	41%	0%	0%	0%	-28%	-21%	0%	0%	0%
Prima de Emisión	6%	5%	5%	5%	5%	4%	4%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Otras reservas de capital	0%	0%	0%	1%	2%	2%	3%	5%	0%	0%	1400%	60%	46%	93%	93%	33%
Resultados Acumulados	-10%	0%	8%	5%	7%	13%	6%	9%	105%	1903%	-36%	24%	136%	-46%	-46%	9%
Patrimonio neto	85%	82%	79%	77%	72%	52%	45%	60%	12%	10%	-2%	-22%	-2%	-8%	-8%	3%
Total pasivo y patrimonio	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	16%	14%	0%	-16%	35%	7%	7%	-23%

Fuente: Estados Financieros Individuales 2016-2023. Elaboración: Propia

Estado de ganancias y pérdidas (S/. 000)

	Análisis Vertical										Análisis Horizontal						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21	23/22	
Ingreso de actividades ordinarias	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		-8%	19%	0%	-13%	78%	12%	-13%
Costo de ventas	-88%	-88%	-86%	-90%	-84%	-78%	-86%	-90%	-87%		-8%	16%	5%	-19%	65%	24%	-9%
Utilidad bruta	12%	12%	14%	10%	16%	22%	14%	8%	13%		-9%	46%	-28%	33%	151%	-29%	-41%
Ingresos (gastos) de operación	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Gastos de Ventas y Distribución	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%		-13%	2%	15%	-24%	57%	-1%	-11%
Gastos de Administración	-2%	-3%	-2%	-2%	-2%	-1%	-2%	-2%	-2%		12%	-19%	1%	-10%	28%	16%	1%
Provisión por pérdida crediticia esperada	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%		0%	0%	-50%	496%	-100%	0%	0%
Otros Ingresos Operativos	1%	9%	1%	2%	2%	1%	0%	1%	1%		500%	-92%	143%	-12%	1%	-48%	146%
Otros Gastos Operativos	-1%	-3%	-1%	0%	-1%	0%	0%	0%	0%		421%	-81%	-69%	552%	-55%	-45%	166%
Utilidad operativa	9%	14%	11%	8%	13%	20%	12%	7%	12%		40%	0%	-26%	32%	182%	-35%	-44%
Ingresos financieros	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0%	1%	0%		97%	195%	72%	34%	-92%	133%	809%

Gastos financieros	-1%	0%	0%	-1%	0%	-2%	0%	-1%	0%	-67%	100%	233000%	-69%	1217%	-78%	331%
Diferencias de Cambio neto	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	175%	195%	-100%	0%	0%	0%	0%
Utilidad antes de impuestos	8%	13%	12%	9%	14%	19%	12%	7%	12%	45%	9%	-29%	39%	142%	-30%	-43%
Impuesto a las ganancias	-1%	-3%	-4%	-3%	-6%	-6%	-4%	-2%	-3%	66%	73%	-19%	67%	73%	-27%	-34%
Utilidad neta del ejercicio	7%	11%	8%	6%	8%	13%	8%	4%	8%	40%	-6%	-33%	24%	192%	-32%	-47%
Otros resultados integrales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total resultados integrales	7%	11%	8%	6%	8%	13%	8%	4%	8%	40%	-6%	-33%	24%	192%	-32%	-47%
Ganancia básica por acción	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	40%	-6%	-32%	71%	269%	-32%	-48%

Fuente: Estados Financieros Individuales 2016-2023. Elaboración: Propia

Anexo VIII: Indicadores clave y ratios financieros 2016 – 2023

Rentabilidad		2012H	2013H	2014H	2015H	2016H	2017H	2018H	2019H	2020H	2021H	2022H	2023H
Margen Bruto	%	-2%	7%	0%	8%	12%	12%	14%	10%	16%	22%	14%	10%
Margen Operativo	%	-9%	4%	-17%	4%	9%	14%	11%	8%	13%	20%	12%	8%
Margen Neto	%	-6%	0%	-13%	1%	7%	11%	8%	6%	8%	13%	8%	5%
Margen EBITDA	%	0%	0%	0%	0%	13%	18%	14%	13%	18%	23%	14%	10%
ROA	%	-5%	0%	-11%	1%	7%	9%	8%	5%	7%	18%	10%	6%
Utilidad / Ventas	%	-6%	0%	-13%	1%	7%	11%	8%	6%	8%	13%	8%	5%
Ventas / Activos	%	0.82	0.84	0.95	0.94	1.04	0.83	0.86	0.86	0.89	1.18	1.24	1.40
Activos / Patrimonio	%	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
ROE	%	-5%	0%	-12%	1%	7%	9%	7%	5%	7%	16%	10%	7%
ROIC	%		3%	-13%	3%	8%	10%	9%	7%	11%	33%	19%	11%

Liquidez			2012H	2013H	2014H	2015H	2016H	2017H	2018H	2019H	2020H	2021H	2022H	2023H
Liquidez General	veces		2.09	2.57	1.70	5.02	3.32	3.56	3.57	3.41	2.45	1.60	1.40	1.84
Prueba Ácida	veces			1.11	0.86	2.64	1.48	2.10	2.46	2.34	1.68	0.60	0.42	0.80
Prueba defensiva	veces		0.05	0.17	0.28	0.73	0.26	0.80	1.54	1.48	1.16	0.24	0.05	0.10

Gestión			2012H	2013H	2014H	2015H	2016H	2017H	2018H	2019H	2020H	2021H	2022H	2023H
Capital de Trabajo contable	moneda		528,307	648,504	361,439	646,272	477,413	731,369	934,478	942,855	595,673	581,442	481,516	559,555
Rotación de Cuentas por Cobrar	veces		8.31	7.24	6.34	6.14	7.47	6.56	7.04	6.32	6.62	7.61	6.96	6.16
Periodo Promedio de Cobro	días		43.94	50.39	57.61	59.46	48.84	55.68	51.81	57.74	55.17	47.98	52.44	59.24
Rotación de Inventarios	veces		2.75	2.67	3.74	3.57	3.36	2.80	3.34	3.38	3.66	1.96	1.99	3.12
Periodo Promedio de Existencias	días		132.96	136.52	97.56	102.15	108.73	130.46	109.17	108.03	99.76	185.94	183.22	117.06
Rotación de Cuentas por Pagar	veces		23.13	14.15	15.60	17.72	10.55	8.83	7.85	9.71	5.13	3.59	9.59	4.81
Periodo Promedio de Pago	días		15.78	25.80	23.40	20.60	34.60	41.32	46.49	37.59	71.19	101.58	38.06	75.88
Ciclo del Efectivo	días		161.13	161.11	131.77	141.00	122.97	144.81	114.49	128.19	83.74	132.34	197.60	100.42
NOF	Miles de soles		0	778,358	557,411	554,185	423,075	503,849	374,134	362,926	118,590	346,464	635,790	651,381
FM	Miles de soles		0	648,504	361,439	646,272	477,413	731,369	934,478	942,855	595,673	581,442	481,516	559,555

Solvencia		2012H	2013H	2014H	2015H	2016H	2017H	2018H	2019H	2020H	2021H	2022H	2023H
Pasivo / Activo	%	53%	38%	37%	32%	15%	18%	21%	23%	28%	48%	55%	40%
Patrimonio / Activo	%	47%	62%	63%	68%	85%	82%	79%	77%	72%	52%	45%	60%
Pasivo total / Patrimonio neto total	veces	1.14	0.63	0.59	0.47	0.18	0.22	0.26	0.29	0.39	0.92	1.24	0.67
Activo total / Patrimonio neto total	veces	2.14	1.63	1.59	1.47	1.18	1.22	1.26	1.29	1.39	1.92	2.24	1.67
Deuda / Patrimonio	veces		0.43	0.43	0.34	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.21	0.16
Pasivo corriente x 100 / Pasivo total	%	44%	52%	82%	32%	100%	100%	97%	95%	96%	98%	99%	98%

Dividendos													
Utilidades del periodo	Miles de soles	(99,229)	(1,862)	(204,755)	14,372	100,447	141,061	132,344	89,157	110,737	322,993	220,210	115,711
Dividendos repartidos	Miles de soles			0	0	0	0	0	(125,367)	(80,090)	(160,637)	(308,807)	(78,510)
Pay-out ratio	%			0%	0%	0%	0%	0%	-141%	-72%	-50%	-140%	-68%
N° de acciones; en miles de acciones	c			1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	1,227,918	887,918	700,000	700,000	700,000
Dividend Yield	%			0%	0%	0%	0%	0%	-10%	-9%	-23%	-44%	-11%

Inversiones													
CAPEX	moneda					7,948	8,208	15,194	25,210	30,326	50,341	67,957	78,413
% Ventas	%		0%	0%	0%	1%	1%	1%	2%	2%	2%	2%	3%

Produccion de Acero TM	moneda	541,278	448,973	444,985	490,567	481,543	480,154	517,883	422,402	561,537	570,609	556,328
Total Capacidad Instalada	TM	650,000	650,000	650,000	650,000	650,000	650,000	650,000	750,000	750,000	750,000	750,000

Fuente: Estados Financieros Individuales 2016-2023. **Elaboración:** Propia

Anexo IX: Estados Financieros proyectados

Estado de Pérdidas y Ganancias (S/. 000)

	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P
Estado de resultados										
Ingresos	2,928,980	3,021,365	3,116,665	2,959,593	3,052,945	3,009,120	3,104,033	3,201,940	3,302,936	3,407,117
(-) Costo de venta	(2,500,877)	(2,602,773)	(2,686,232)	(2,576,731)	(2,635,661)	(2,610,980)	(2,681,918)	(2,763,881)	(2,852,932)	(2,939,884)
Utilidad Bruta	428,103	418,593	430,433	382,863	417,284	398,140	422,115	438,059	450,004	467,233
<i>Mg. Bruto</i>	15%	14%	14%	13%	14%	13%	14%	14%	14%	14%
(-) Gastos de venta y distribución	(26,381)	(27,179)	(27,988)	(27,483)	(28,297)	(28,400)	(29,239)	(30,103)	(30,992)	(31,907)
(-) Gastos de administración	(58,772)	(60,647)	(62,606)	(59,652)	(61,573)	(60,822)	(62,773)	(64,783)	(66,795)	(68,927)
(-) Provisión por pérdida esperada	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Otros ingresos	35,257	36,369	37,517	35,626	36,750	36,222	37,365	38,543	39,759	41,013
(-) Otros Gastos	(17,229)	(17,773)	(18,333)	(17,409)	(17,958)	(17,701)	(18,259)	(18,835)	(19,429)	(20,042)
EBIT	360,979	349,363	359,023	313,945	346,205	327,439	349,208	362,882	372,547	387,371
<i>Mg. Operativo</i>	12%	12%	12%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%
(+) Ingresos financieros	4,747	2,374	7,319	1,385	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444
(-) Gastos financieros	(12,833)	(9,487)	(8,830)	(8,122)	(7,357)	(6,531)	(5,640)	(4,677)	(3,639)	(2,517)
(+ /-) Diferencia en cambio, neta	(11,841)	(8,594)	(7,529)	(5,394)	(5,721)	(5,792)	(6,743)	(7,356)	(8,025)	(5,390)
Ganancia antes de impuestos	341,052	333,656	349,983	301,814	334,572	316,560	338,269	352,293	362,328	380,907
(-) IR	(100,610)	(98,429)	(103,245)	(89,035)	(98,699)	(93,385)	(99,789)	(103,926)	(106,887)	(112,368)
Utilidad Neta	240,442	235,228	246,738	212,779	235,873	223,175	238,480	248,366	255,441	268,540
<i>Mg. Neto</i>	8%	8%	8%	7%	8%	7%	8%	8%	8%	8%
<i>Acciones en circulación (en miles)</i>	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000
<i>UPA</i>	0.343	0.336	0.352	0.304	0.337	0.319	0.341	0.355	0.365	0.384
EBITDA	416,389	405,905	418,753	373,689	409,367	390,330	415,774	428,941	442,524	456,537
<i>Mg. EBITDA</i>	14%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%

Balance General (S/. 000)

	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P
x Estado de Situación Financiera										
Activo										
Efectivo y equivalentes	4,635	95,440	117,551	189,887	212,136	281,222	297,835	315,989	326,821	360,129
CxC Comerciales	446,773	460,866	475,402	451,443	465,683	452,409	481,398	512,246	545,070	560,074
CxC a relacionadas	42	43	44	42	44	43	44	46	47	49
Otras CxC	157,495	162,463	167,587	159,141	164,161	161,804	166,908	172,172	177,603	183,205
Inventarios	744,997	775,351	800,213	767,593	785,148	777,796	798,928	823,344	849,872	875,774
Activo corriente	1,353,942	1,494,162	1,560,797	1,568,106	1,627,171	1,673,273	1,745,113	1,823,797	1,899,413	1,979,231
Inventarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras CxC	912	912	912	912	912	912	912	912	912	912
PPE	473,225	535,290	548,550	563,816	573,988	582,474	589,355	594,629	598,313	669,842
Activo por impuestos diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activo por derecho de uso	11,583	11,583	11,583	11,583	11,583	11,583	11,583	11,583	11,583	11,583
Intangibles	3,967	3,853	5,447	6,984	8,464	9,887	11,253	12,562	13,871	15,123
Activo no corriente	489,687	551,638	566,492	583,295	594,947	604,856	613,103	619,686	624,679	697,460
Total Activo	1,843,629	2,045,800	2,127,289	2,151,401	2,222,119	2,278,129	2,358,217	2,443,483	2,524,092	2,676,690

	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P
Estado de Situación Financiera										
Pasivo y Patrimonio										
Otros pasivos financieros	150,251	261,326	252,412	242,790	232,403	221,191	209,086	196,020	181,915	166,688
CxP comerciales	257,539	268,032	276,627	265,350	271,419	278,981	293,909	310,463	320,466	330,234
CxP a relacionadas	241,946	251,804	259,878	249,285	254,986	252,598	259,461	267,391	276,006	284,418
Otras CxP	84,960	88,422	91,257	87,537	89,539	88,701	91,111	93,895	96,920	99,874
Pasivos por arrendamiento	4,170	4,170	4,170	4,170	4,170	4,170	4,170	4,170	4,170	4,170
Pasivo corriente	738,866	873,754	884,345	849,133	852,518	845,641	857,737	871,939	879,477	885,384
Otros pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo por impuestos diferidos	104,296	202,724	305,969	395,005	493,703	587,088	686,878	790,804	897,691	1,010,058
Pasivos por arrendamiento	7,744	7,744	7,744	7,744	7,744	7,744	7,744	7,744	7,744	7,744
Pasivo no corriente	112,040	210,468	313,713	402,749	501,447	594,832	694,622	798,548	905,435	1,017,802
Capital Social	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000
Prima de emisión	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000	83,000
Otras reservas de capital	89,234	89,234	89,234	89,234	89,234	89,234	89,234	89,234	89,234	89,234
Resultados acumulados	120,488	89,342	56,995	27,284	(4,081)	(34,579)	(66,377)	(99,239)	(133,054)	(98,731)
Patrimonio	992,723	961,577	929,230	899,519	868,154	837,656	805,858	772,995	739,180	773,504
Total Pasivo y Patrimonio	1,843,629	2,045,799	2,127,289	2,151,401	2,222,119	2,278,129	2,358,217	2,443,482	2,524,092	2,676,690
<i>Check</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

Estado de Flujo de Efectivo (S/. 000)

	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P
Flujo de caja directo										
Flujo de caja operativo										
Cobranzas a clientes	2,792,495	3,002,304	3,097,003	2,992,001	3,033,684	3,024,751	3,069,938	3,165,827	3,264,680	3,386,509
Pagos a proveedores	-2,328,289	-2,431,832	-2,508,008	-2,384,679	-2,454,754	-2,412,168	-2,489,525	-2,566,504	-2,657,829	-2,738,758
Pagos a personal	-206,436	-212,903	-219,573	-209,353	-215,909	-213,288	-219,965	-226,851	-233,952	-241,277
Pago de intereses	-12,833	-9,487	-8,830	-8,122	-7,357	-6,531	-5,640	-4,677	-3,639	-2,517
Pago de impuesto a las ganancias										
Otros pagos netos aplicadas a las actividades de operación	29,233	3,462	2,835	-3,720	2,002	-838	2,410	2,784	3,025	2,954
Flujos de efectivo provenientes de las actividades de operación	274,170	351,544	363,427	386,127	357,667	391,925	357,218	370,579	372,285	406,912
Flujo de caja de inversión										
Cobro de intereses por depósitos a plazo	4,747	2,374	7,319	1,385	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444	1,444
Ingreso por venta de activo fijo										
Adquisición de propiedad, planta y equipo	-67,379	-119,332	-72,115	-75,634	-72,049	-71,869	-71,769	-71,664	-71,577	-71,529
Compra intangibles	-1,765	0	-1,765	-1,765	-1,765	-1,765	-1,765	-1,765	-1,765	-1,765
Flujos de efectivo aplicado a las actividades de inversión	-64,397	-116,958	-66,561	-76,014	-72,370	-72,190	-72,090	-71,985	-71,898	-71,849
Actividades de financiamiento										
Devolución de capital										
Pago de dividendos	-251,722	-246,263	-258,313	-222,761	-246,938	-233,644	-249,667	-260,018	-267,424	-281,138
Pago de pasivos por arrendamiento										
Pago de prestamos a instituciones financieras	-11,169	-8,257	-8,913	-9,622	-10,387	-11,213	-12,104	-13,066	-14,105	-15,227
Reducción de capital										
Obtención de prestamos		119,332								
Préstamos recibidos de partes relacionadas										
Préstamos pagados a partes relacionadas										
Pago de intereses										
Otros cobros de efectivo relativos a actividades de financiamiento										
Flujos de efectivo aplicado a las actividades de financiamiento	-262,891	-135,188	-267,227	-232,383	-257,325	-244,857	-261,772	-273,084	-281,530	-296,364
Disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-53,118	99,398	29,640	77,730	27,971	74,877	23,357	25,510	18,857	38,698
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	69,594	4,635	95,440	117,551	189,887	212,136	281,222	297,835	315,989	326,821
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo mantenido	-11,841	-8,594	-7,529	-5,394	-5,721	-5,792	-6,743	-7,356	-8,025	-5,390
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	4,635	95,440	117,551	189,887	212,136	281,222	297,835	315,989	326,821	360,129

Elaboración: Propia

Anexo X: Indicadores clave y ratios proyectados

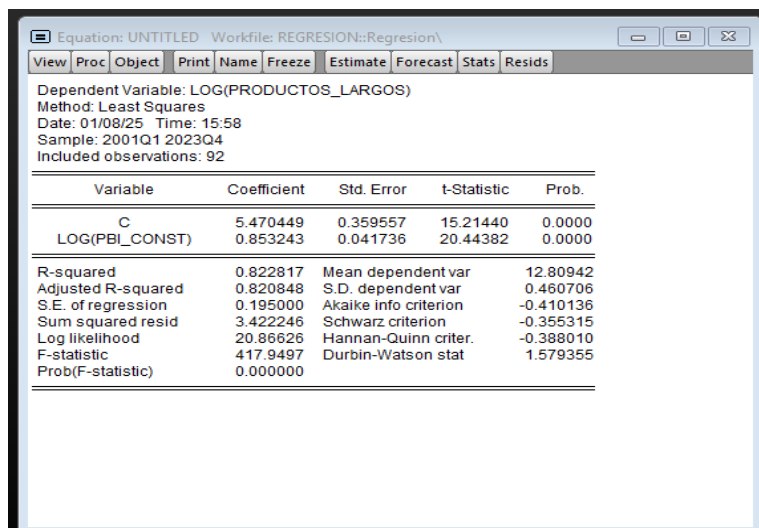
Rentabilidad		2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P
Margen Bruto	%	15%	14%	14%	13%	14%	13%	14%	14%	14%	14%
Margen Operativo	%	12%	12%	12%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%
Margen Neto	%	8%	8%	8%	7%	8%	7%	8%	8%	8%	8%
Margen EBITDA	%	14%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%
ROA	%	14%	12%	12%	10%	11%	10%	10%	10%	10%	10%
Utilidad / Ventas	%	8%	8%	8%	7%	8%	7%	8%	8%	8%	8%
Ventas / Activos	%	1.59	1.48	1.47	1.38	1.37	1.32	1.32	1.31	1.31	1.27
Activos / Patrimonio	%	1.86	2.13	2.29	2.39	2.56	2.72	2.93	3.16	3.41	3.46
ROE	%	24%	24%	27%	24%	27%	27%	30%	32%	35%	35%
ROIC	%	22%	20%	21%	19%	22%	22%	24%	26%	29%	29%
Liquidez											
Liquidez General	veces	1.83	1.71	1.76	1.85	1.91	1.98	2.03	2.09	2.16	2.24
Prueba Ácida	veces	0.61	0.64	0.67	0.76	0.80	0.87	0.91	0.95	0.99	1.04
Prueba defensiva	veces	0.01	0.11	0.13	0.22	0.25	0.33	0.35	0.36	0.37	0.41
Gestión											
Capital de Trabajo contable	moneda	615,076	620,407	676,452	718,973	774,654	827,632	887,376	951,858	1,019,936	1,093,847
Rotación de Cuentas por Cobrar	veces	7	7	7	7	7	7	6	6	6	6
Periodo Promedio de Cobro	días	56	56	56	56	56	55	57	58	60	60
Rotación de Inventarios	veces	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Periodo Promedio de Existencias	días	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109
Rotación de Cuentas por Pagar	veces	10	10	10	10	10	9	9	9	9	9
Periodo Promedio de Pago	días	38	38	38	38	38	39	40	41	41	41
Ciclo del Efectivo	días	127	127	127	127	127	125	125	126	128	128
NOF	Miles de soles	760,691	786,294	811,314	771,877	794,921	767,601	798,628	831,889	875,029	900,406
FM	Miles de soles	615,076	620,407	676,452	718,973	774,654	827,632	887,376	951,858	1,019,936	1,093,847

Solvencia		2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P
Pasivo / Activo	%	46%	53%	56%	58%	61%	63%	66%	68%	71%	71%
Patrimonio / Activo	%	54%	47%	44%	42%	39%	37%	34%	32%	29%	29%
Pasivo total / Patrimonio neto total	veces	0.86	1.13	1.29	1.39	1.56	1.72	1.93	2.16	2.41	2.46
Activo total / Patrimonio neto total	veces	1.86	2.13	2.29	2.39	2.56	2.72	2.93	3.16	3.41	3.46
Deuda / Patrimonio	veces	0.15	0.27	0.27	0.27	0.27	0.26	0.26	0.25	0.25	0.22
Pasivo corriente x 100 / Pasivo total	%	87%	81%	74%	68%	63%	59%	55%	52%	49%	47%
Dividendos											
Utilidades del periodo	Miles de soles	240,442	235,228	246,738	212,779	235,873	223,175	238,480	248,366	255,441	268,540
Dividendos repartidos	Miles de soles	(251,722)	(246,263)	(258,313)	(222,761)	(246,938)	(233,644)	(249,667)	(260,018)	(267,424)	(281,138)
Pay-out ratio	%	-105%	-105%	-105%	-105%	-105%	-105%	-105%	-105%	-105%	-105%
Nº de acciones; en miles de acciones	c	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000
Dividend Yield	%	-36%	-35%	-37%	-32%	-35%	-33%	-36%	-37%	-38%	-40%
Inversiones											
CAPEX	moneda	67,379	119,332	72,115	75,634	72,049	71,869	71,769	71,664	71,577	71,529
% Ventas	%	2%	4%	2%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%

Elaboración: Propia

Anexo XI: Estimación de los ingresos

Con el fin de establecer las ventas, se determino encontrar las variables más importantes que afectan la cantidad vendida de acero de Siderperú. Después del análisis externo se encontró que la economía peruana tiene una relación directa con el sector del acero. En un inicio se planteó que la cantidad vendida depende de los despachos de cemento -dado que la construcción tiene como indicador importante el despachon de cementos - y del PBI construcción. Sin embargo las pruebas de correlación encontraron la existencia de un problema de colinealidad en el modelo. Así se rechazó dicho planteamiento dejando de lado la variable de despachos y se volvió a contar con una relación simple donde las ventas vendidas dependen del PBI construcción. Se usaron 92 variables y se utilizó el programa E-views.



Equation: UNTITLED Workfile: REGRESION::Regresion\

View Proc Object Print Name Freeze Estimate Forecast Stats Resids

Dependent Variable: LOG(PRODUCTOS_LARGOS)
Method: Least Squares
Date: 01/08/25 Time: 15:58
Sample: 2001Q1 2023Q4
Included observations: 92

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.470449	0.359557	15.21440	0.0000
LOG(PBI_CONST)	0.853243	0.041736	20.44382	0.0000

R-squared	0.822817	Mean dependent var	12.80942
Adjusted R-squared	0.820848	S.D. dependent var	0.460706
S.E. of regression	0.195000	Akaike info criterion	-0.410136
Sum squared resid	3.422246	Schwarz criterion	-0.355315
Log likelihood	20.86626	Hannan-Quinn criter.	-0.388010
F-statistic	417.9497	Durbin-Watson stat	1.579355
Prob(F-statistic)	0.000000		

Ahí se puede observar que el p-value y la prueba F confirma que el modelo cumple con las condiciones necesarias. Asimismo, el R2 ajustado muestra un ajuste de regresión del 88%, lo que permite concluir que las proyecciones obtenidas a partir de los estimadores serán buenas proyecciones.

Es así que se presenta la regresión

$$\text{Log (Producción)} = 5.470449 + 0.853243 * \text{Log (PBI Consutrucción)}$$

Equation: UNTITLED Workfile: REGRESION:Regresion\									
View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Estimate	Forecast	Stats	Resids
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey									
Null hypothesis: Homoskedasticity									
F-statistic	1.588195	Prob. F(1,90)		0.2108					
Obs*R-squared	1.595336	Prob. Chi-Square(1)		0.2066					
Scaled explained SS	2.931293	Prob. Chi-Square(1)		0.0869					
Test Equation:									
Dependent Variable: RESID^2									
Method: Least Squares									
Date: 01/08/25 Time: 16:07									
Sample: 2001Q1 2023Q4									
Included observations: 92									
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.					
C	0.206691	0.134709	1.534359	0.1284					
LOG(FBI_CONST)	-0.019706	0.015636	-1.260236	0.2108					
R-squared	0.017341	Mean dependent var		0.037198					
Adjusted R-squared	0.006422	S.D. dependent var		0.073293					
S.E. of regression	0.073057	Akaike info criterion		-2.373656					
Sum squared resid	0.480358	Schwarz criterion		-2.318835					
Log likelihood	111.1882	Hannan-Quinn criter.		-2.351530					
F-statistic	1.588195	Durbin-Watson stat		1.959128					
Prob(F-statistic)	0.210842								

De acuerdo con el test Breusch-Pagan-Godfrey, el modelo presenta una probabilidad mayor a 5%, por lo que se rechaza el problema de heterocedasticidad y se acepta la hipótesis nula de homocedasticidad. Se puede concluir que los estimadores del modelo son insesgados y eficientes, por lo que arrojarán buenas proyecciones.

Nota Biográfica

Sr. Jany Hurtado

Jany Hurtado es un destacado ingeniero civil egresado de la Universidad Nacional de Ingeniería de Lima, Perú, con más de 17 años de experiencia en los sectores de construcción, minería, infraestructura y bienes raíces. Posee una sólida formación académica, que incluye un MBA en Administración Estratégica de Negocios por Centrum Católica, una Maestría en Finanzas Corporativas por la Universidad del Pacífico y un Máster Internacional en Liderazgo por EADA (España). Está certificado como PMP (Project Management Professional) y RMP (Risk Management Professional) por el PMI, y es miembro honorario de la Beta Gamma Sigma. Actualmente, es Gerente de Proyectos en IM Henderson y docente de posgrado en Gestión de Proyectos y Construcción en la Universidad de Piura, donde también imparte formación en Lean Construction. A lo largo de su carrera, ha liderado proyectos de alto impacto, como la construcción de plantas concentradoras mineras y un portafolio inmobiliario valorado en más de USD 30 millones. Es reconocido por su enfoque en la gestión eficiente de riesgos, la optimización de recursos y la integración de prácticas sostenibles en la ejecución de proyectos.