UNIVERSIDAD DEL PACÍFICO | Escuela de Postgrado

VALORACIÓN CORPORACIÓN ACEROS AREQUIPA S.A.

Trabajo de investigación presentado
para optar al Grado Académico de
Magister de Finanzas

Presentado por:
Ana Belen Serra Landivar
Karina Yolanda Pascual Escobar
Silvana Figueroa Salas

Asesor: Edmundo Raúl Antonio Lizarzaburu Bolaños

0000-0002-8862-5624

Lima, marzo 2026

REPORTE DE EVALUACIÓN DEL SISTEMA ANTIPLAGIO

A través del presente, EDMUNDO RAÚL ANTONIO LIZARZABURU BOLAÑOS deja constancia que el trabajo de investigación **titulado "VALORACIÓN CORPORACIÓN ACEROS AREQUIPA S.A."** presentado por Doña Ana Belen Serra Landivar, Doña Karina Yolanda Pascual Escobar y Doña Silvana Figueroa Salas, para optar el Grado de Magíster en Finanzas fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin del programa Blackboard el 18 de septiembre del 2026 dando el siguiente resultado:

COLOCAR LA CAPTURA DEL PORCENTAJE % EN SIMILITUD:


turnitin Página 2 de 158 - Descripción general de integridad Identificador de la entrega trn:oid:::1:3640493615

20% Similitud general

El total combinado de todas las coincidencias, incluidas las fuentes superpuestas, para ca...

Filtrado desde el informe

- Bibliografía
- Texto citado

Fecha: 18 de septiembre de 2026

-

Edmundo Lizarzaburu Bolaños

Firma del asesor

Dedicatoria

Dedicamos este trabajo a nuestras familias, por estar siempre, por la paciencia en este proceso y por el apoyo constante que hizo posible llegar hasta aquí.

A nuestros docentes, por acompañarnos a lo largo de este camino y por exigirnos dar siempre un poco más, lo que sin duda ha marcado nuestra formación.

Y a quienes estuvieron presentes durante esta etapa, de una u otra forma, brindándonos su apoyo y confianza para poder culminarla.

RESUMEN EJECUTIVO

El presente estudio estima el valor fundamental de la Corporación Aceros Arequipa S.A. (CAASA, en adelante) a partir del análisis macroeconómico de la industria siderúrgica, el desempeño financiero de la empresa, la identificación de sus principales riesgos y la aplicación de metodologías de valorización reconocidas en la teoría financiera. La investigación considera la volatilidad de los precios internacionales del *commodity*, la sensibilidad del sector construcción al ciclo económico y el aumento de la competencia internacional en la industria siderúrgica.

El análisis macroeconómico de la industria siderúrgica muestra que el desempeño de CAASA está relacionado con el sector construcción, el cual es el principal demandante de productos siderúrgicos. Las estimaciones muestran una recuperación gradual del sector construcción, lo que es positivo para la demanda de acero, aunque con exposición a la volatilidad del precio internacional del *commodity*. El sector siderúrgico tiene altas barreras de entrada debido a la intensiva inversión en capital y economías de escala, dentro de las cuales la empresa mantiene una posición competitiva sólida gracias a su escala operativa e integración vertical.

La evolución financiera de la empresa en los últimos años evidencia un adecuado desempeño operativo reflejando una buena generación de EBITDA y flujos de caja, a pesar de la volatilidad en los ingresos y márgenes, además se observa una política financiera con niveles de endeudamiento moderados. La valorización realizada con el método de Flujo de Caja Descontado y complementada con un análisis de comparables, dio como resultado un valor superior al precio actual de mercado de la acción, lo que sugiere que el mercado aún no incorpora en su totalidad el valor fundamental de la compañía. El análisis de sensibilidad realizado muestra que el valor de la empresa es sensible al precio del acero, a los costos de los insumos y al crecimiento del sector construcción.

Finalmente, se concluye que CAASA presenta fundamentos financieros sólidos y una posición competitiva consolidada dentro del sector siderúrgico peruano. La presente

valorización es relevante para la toma de decisiones, donde se destaca la importancia de la eficiencia operativa, la disciplina financiera y una adecuada gestión de riesgos.

ÍNDICE

1 DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO 12
1.1 Giro del Negocio 12
1.2 Líneas de Negocio y productos 12
1.3 Plantas, ubicación, capacidad de producción, uso de capacidad 13
1.4 Historia de la empresa y accionariado. 14
1.5 Misión y visión 15
1.6 Subsidiarias 15
1.7 Perfil de clientes 17
1.8 Proceso productivo 18
1.9 Gestión y aprovechamiento de la chatarra ferrosa 20
1.10 Cadena de Valor 21
1.11 Cotización en la Bolsa de Valores 23
1.12 Sostenibilidad, Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo 25
1.13 Gestión climática y descarbonización 27
2 ANÁLISIS DEL MACRO AMBIENTE DE LA INDUSTRIA 28
2.1 Análisis macroeconómico mundial 28
2.2 Análisis macroeconómico regional 30
2.3 Análisis macroeconómico local 34
2.4 Mercado internacional del acero 38
2.5 Análisis PESTEL 42
2.6 Mercado local del acero 43
2.7 Participantes en el mercado local 44
2.8 Análisis de cinco fuerzas de Porter 45
2.9 Diagnóstico de la industria 47
3 ANÁLISIS FINANCIERO 48
3.1 Evolución y composición de las ventas 48
3.2 Evolución y composición del Costo de ventas 52
3.3 Evolución y composición del CAPEX 54
3.4 Evolución y composición de la Deuda Financiera 56

3.5 Finanzas de corto plazo 57
3.5.1 Necesidades Operativas de Fondos (NOF) 57
3.5.2 Fondo de Maniobra (FM) 57
3.6 Análisis de ratios financieros 59
3.6.1 Análisis de Liquidez 59
3.6.2 Análisis de Gestión 63
3.6.3 Análisis de Apalancamiento 65
3.6.4 Análisis de Rentabilidad 67
3.7 Política de Dividendos 73
3.8 Estado de flujo de Efectivo 73
3.9 Diagnóstico Financiero 75
4 ANÁLISIS DE RIESGOS 75
4.1 Riesgos financieros 75
4.2 Riesgos no financieros 78
4.3 Matriz de Riesgos 79
4.4 Riesgos no considerados en la valorización 80
5 POSICIÓN COMPETITIVA DE LA EMPRESA 81
5.1 Etapa del ciclo de vida de la empresa 81
5.2 Análisis CANVAS 82
5.3 Posicionamiento competitivo 84
5.4 Propuesta de valor de la empresa 86
5.5 Análisis FODA y FODA cruzado 87
5.6 Análisis VRIO 91
5.7 Matriz de Rumelt 93
5.8 Matriz Peyea 94
6 VALORIZACIÓN 97
6.1 Flujo de caja de Descontado 97
6.1.1 Cálculo del costo de Capital 98
6.1.2 WACC valor extraordinario 103
6.1.3 WACC valor terminal 104
6.1.4 Supuesto de proyección de estados financieros 105
6.1.5 Flujo de caja pasado y proyectado 119
6.1.6 Resultado de la Valorización 120
6.1.7 Enterprise Value (EV), valor para el accionista y valor por acción 123
6.1.8 Análisis de sensibilidad 124

6.2 Otros métodos de valorización 125
6.2.1 Múltiplos de empresas comparables 126
6.2.2 Tesis pasadas 129
6.2.3 Valor contable 130
6.2.4 Precio últimas 52 semanas 130
6.2.5 Football Field 130
6.2.6 Recomendación de inversión 132
6.3 Conclusiones y Recomendaciones 133
7 REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS 139

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1.1 Productos 12
Gráfico 1.2 Mapa de distribución 14
Gráfico 1.3 Proceso de producción 19
Gráfico 1.4 Ciclo del Acero 20
Gráfico 1.5 Evolución del precio de las acciones (soles) 25
Gráfico 1.6 Pilares del Buen Gobierno Corporativo 27
Gráfico 2.1 Crecimiento PBI (variación% anual) 29
Gráfico 2.2 Tasa de interés FED (%) 30
Gráfico 2.3 Crecimiento del PBI regional 32
Gráfico 2.4 Inflación de la región 33
Gráfico 2.5 PBI Total - manufactura (%) 35
Gráfico 2.6 PBI Construcción - Manufactura no primaria (%) 35
Gráfico 2.7 Inflación (Variación %) 36
Gráfico 2.8 Tasa de referencia (%) 37
Gráfico 2.9 Producción Mundial del Acero (millones de toneladas) 39
Gráfico 2.10 Cotización en dólares de la Bobina de Acero China 40
Gráfico 2.11 Cotización en dólares de la Barra de Acero China 40
Gráfico 2.12 Cotización en dólares de la Barra de Acero Turquía 41
Gráfico 2.13 Cotización en dólares de los commodities 42
Gráfico 5.1 PEYEA 96
Gráfico 6.1 Crecimiento de volumen de CAASA y Crecimiento PBI Construcción 106
Gráfico 6.2 Estimación de la regresión 108
Gráfico 6.3 Relación entre Crecimiento de Volumen CAASA y Crecimiento del PBI Construcción 108
Gráfico 6.4 Relación entre variación del precio implícito del acero y subyacente 111
Gráfico 6.5 Price to Earnings empresas comparables 127
Gráfico 6.6 EV/ EBITDA empresas comparables 128
Gráfico 6.7 P/BV empresas comparables 128
Gráfico 6.8 Football Field (soles) 131

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1 Principales accionistas 15
Tabla 1.2 Empresas subsidiarias 17
Tabla 2.1 Resumen de indicadores macroeconómicos local 38
Tabla 2.2 Resumen de producción global del acero (millones de toneladas) 39
Tabla 2.3 Fuerzas de Porter 46
Tabla 3.1 Flujo de efectivo histórico(Millones de soles) 74
Tabla 4.1 Matriz de riesgos 80
Tabla 5.2 Matriz CANVAS 84
Tabla 5.3 Estrategia cruzada FODA 90
Tabla 5.4 Análisis VRIO 93
Tabla 5.5 Matriz Rumelt 94
Tabla 5.6 Matriz PEYEA 95
Tabla 6.1 Cálculo del Beta Reapalancado 102
Tabla 6.2 Cálculo del costo de capital 103
Tabla 6.3Cálculo del WACC valor extraordinario 104
Tabla 6.4 Cálculo del WACC valor terminal 105
Tabla 6.5 Proyección de las ventas entre crecimiento de volumen vendido vs crecimiento de PBI Construcción 110
Tabla 6.6 Proyección de cantidad producida 110
Tabla 6.7 Proyección de Precios Implícito del Acero 112
Tabla 6.8 Proyección de costos y gastos 113
Tabla 6.9 Proyección de Capex 114
Tabla 6.10 Política comercial 116
Tabla 6.11 Proyección de capital de trabajo 116
Tabla 6.12 Resumen de Supuestos 118
Tabla 6.13 Proyección de flujo de caja 119
Tabla 6.14 Valor patrimonial 121
Tabla 6.15 Descuento por iliquidez 122
Tabla 6.16 Valor por acción de inversión 122
Tabla 6.17 Valor acción común y de inversión 123
Tabla 6.18 Análisis de sensibilidad (precio de acero y crecimiento PBI construcción) 124
Tabla 6.19 Análisis de Sensibilidad (precio de acero y costos de producción) 125
Tabla 6.20 Empresas siderúrgicas comparables 126
Tabla 6.21 Valoración por múltiplos comparables 129
Tabla 6.22 Tesis pasadas 130

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1-Organigrama de Corporación Aceros Arequipa SA 137
Anexo 2 - Subsidiarias nacionales 137
Anexo 3-Subsidiarias Extranjeras 138
Anexo 4 – Proyección de Acero - Consenso de mercado Bloomberg 138

INTRODUCCIÓN

La industria siderúrgica es relevante para el crecimiento económico de un país, debido a que el acero es insumo principal para atender a los sectores construcción, industrial y minería. La evolución de la industria se encuentra altamente relacionada al ciclo económico y a la inversión pública y privada (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, 2025), lo que lo convierte en un componente relevante para el estudio financiero y la toma de decisiones de inversión.

Corporación Aceros Arequipa S.A. (CAASA, en adelante) se ha consolidado como una de las principales siderúrgicas en el Perú, destacando por su escala operativa, su integración a lo largo de la cadena de valor del acero y su presencia en el mercado local. No obstante, su desempeño depende del crecimiento del ciclo económico, la elevada volatilidad en los precios internacionales del *commodity*, así como por una creciente competencia internacional, factores que impactan en su desempeño financiero.

La valorización de empresas es fundamental para evaluar la capacidad de generación de valor de una organización. La aplicación de metodologías basadas en flujos de caja estima el valor económico de una empresa considerando sus fundamentos financieros, sus perspectivas de crecimiento y los riesgos asociados a su actividad, aspecto relevante en sectores cíclicos como el siderúrgico.

Por lo tanto, esta investigación tiene como objetivo estimar el valor económico de Corporación Aceros Arequipa S.A. mediante un análisis integral que abarca el análisis macroeconómico de la industria, el desempeño financiero de empresa a lo largo de los años, los principales riesgos y la aplicación de metodologías de valorización reconocidas en la teoría financiera. Asimismo, evalúa el valor fundamental estimado con el valor actual de mercado y su la valoración relativa.

En el primer capítulo se desarrolla la descripción del negocio; el segundo analiza el macroambiente de la industria; el tercero presenta el análisis financiero de la empresa; el cuarto estudia los principales riesgos de la empresa; el quinto desarrolla la posición competitiva de la empresa; y el último capítulo se centra en la valorización de la compañía y finalmente, se presentan las conclusiones y recomendaciones de la investigación.

1 DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

1.1 Giro del Negocio

Corporación Aceros Arequipa S.A. (CAASA) está dedicada a la manufactura, transformación, comercialización, distribución y venta de acero y sus productos derivados. La empresa atiende la demanda del mercado nacional e internacional con un portafolio diversificado orientado a abastecer a los sectores construcción, minería, industria. (Memoria Integrada 2025, CAASA).

1.2 Líneas de Negocio y productos

En el Gráfico 1.1 se observan los productos de CAASA: barras de construcción, alambrón, perfiles, barras para bolas, alambres, tubos , clavos, planos y bobinas, vigas y calaminas. Este portafolio de productos atiende a los sectores construcción, industrial, minero. Además, proporciona servicio de instalación para obras de construcción, diseño y servicio de BIM, entre otros. (Presentación Corporativa 2025, CAASA).

A continuación, se mencionan los productos y servicios que se ofrecen en mayor medida según sector:

- ✓ **Productos para construcción**: barras de construcción, clavos, alambres, productos de acero dimensionado y servicio de instalación baco y alambrón.
- ✓ **Productos para industria**: tubos, planos y bobinas.
- ✓ **Productos para mineria**: barras para bolas.

Gráfico 1.1 Productos



Fuente: Adaptado de la presentación corporativa de febrero 2025. Elaboración propia.

1.3 Plantas, ubicación, capacidad de producción, uso de capacidad

Según la memoria anual integrada del 2024, cuenta con diversas plantas industriales estratégicamente ubicadas, que le permiten sostener su capacidad productiva y atender eficientemente la demanda nacional e internacional. Entre sus principales instalaciones se encuentran:

- ✓ **Planta de acería**: Utilizada para la fabricación de palanquillas de acero con una capacidad 1,250,000 toneladas anuales. (Memoria anual integrada 2024, CAASA).
- ✓ **Planta de laminación:** Utilizada para la fabricación de productos laminados de acero (barras, perfiles y alambrones). Posee una capacidad de 1,500,000 toneladas anuales. (Memoria anual integrada 2024, CAASA).
- ✓ **Planta de Acero Dimensionado:** Utilizado para el diseño, producción y entrega del fierro de construcción cortado y doblado (estribos, barras dimensionadas, pilotes, estructuras prearmadas). Posee una capacidad de 61,900 toneladas anuales. (Memoria anual integrada 2024, CAASA).
- ✓ **Planta de Tubos:** Destinado a fabricar tubos de acero en diferentes formas y secciones. Cuenta con 2 plantas a nivel nacional, ubicada en Lurín. Posee una capacidad de 1,200,000 toneladas anuales. Posee una capacidad de 72,2000 toneladas anuales. (Memoria anual integrada 2024, CAASA).
- ✓ **Planta de Alambre y Clavos:** Cuenta con una capacidad para producir 35,700 toneladas de alambre y 9,600 toneladas de clavos. (Memoria anual integrada 2024, CAASA).

Según con la memoria anual integrada del 2024, CAASA tiene operaciones en Bolivia, Ecuador, Colombia, Chile y Estados Unidos, mediante oficinas comerciales, centros de distribución y centros de acopio de chatarra metálica. La presencia internacional, ilustrada en el gráfico 1.2, asegurar el abastecimiento de insumos reciclados, optimizar su logística y extender su presencia en la región.

La distribución de sus operaciones garantizar eficiencia productiva, cercanía con sus clientes y sostenibilidad con su economía circular, consolidando así su posición como un actor clave en la industria siderúrgica latinoamericana.

Gráfico 1.2 Mapa de distribución



Fuente: Adaptado de la presentación corporativa de febrero 2025. Elaboración propia.

1.4 **Historia de la empresa y accionariado.**

CAASA es líder en el mercado siderúrgico peruano, con presencia en América Latina y Estados Unidos. Se fundó en 1964 en la ciudad de Arequipa, y durante la década de 1990 inició su expansión hacia Lima, donde realizó inversiones para la modernización de sus plantas industriales. En los últimos años, la empresa ha realizado proyectos de inversión destinados a mejorar su capacidad productiva y eficiencia operativa: Planta de acero N.º2 en Pisco por 240 millones de dólares; la instalación del tren laminador N.º3 por 90 millones de dólares; y la inversión en la implementación de un horno vertical por un valor de 23 millones de dólares (Memoria Anual Integrada 2024, CAASA).

CAASA cuenta con una estructura de capital sólida. Según la Memoria Anual 2024, tiene un capital social suscrito y pagado de S/ 890,858,308. El 77.57% de las acciones pertenece a inversionistas nacionales, mientras que el 22.43% corresponde a inversionistas extranjeros. Asimismo, la propiedad accionaria se encuentra concentrada en un número reducido de accionistas, cuya participación se detalla en la Tabla 1.1. Entre ellos miembros destaca la familia Cillóniz comuna participación del 16.02% (Memoria Anual Integrada 2024, CAASA).

Tabla 1.1 Principales accionistas

Accionista	Participación %
Cilloniz Champin, Renee	16.02%
Olesa Investment Corp.	10.96%
Cilloniz Rey, Ricardo	8.53%
Cilloniz Rey, Andrea	8.50%
Grenview Investment Inc.	5.53%
Servicios De Asesoría S.A.	5.47%
Baertl Montori, Jose Antonio	5.26%

Fuente: Datos obtenidos de la página web de CAASA. Elaboración propia.

1.5 Misión y visión

A continuación, se menciona la misión y visión de la compañía:

Misión:

- ✓ Ofrecer soluciones de acero a nuestros clientes, a través de la sostenibilidad, la innovación, la mejora continua y el desarrollo humano, contribuyendo al crecimiento de los países en los que participamos e incrementando el valor para nuestros accionistas y grupos de interés ” (Corporación Aceros Arequipa, 2025).

Visión:

- ✓ “Líderes del mercado siderúrgico peruano, ubicados entre los más rentables de la región y con activa presencia en el mercado internacional” (Corporación Aceros Arequipa, 2025).

1.6 Subsidiarias

La presencia de subsidiarias y afiliadas de CAASA muestra una estrategia de expansión local y regional, orientada a fortalecer su cadena de valor en términos de abastecimiento, logística, producción, comercialización y servicios complementarios, tanto en Perú como en otros países de América.

Tal como se detalla en la tabla 1.2, CAASA posee participación mayoritaria en empresas clave para su operación local, como Tecnología y Soluciones Constructivas S.A.C., Transportes Barcino y Acero Instalado S.A.C., todas con una participación del 99.90% o superior. También cuenta con filiales en proceso de liquidación, como Comfer S.A. y Comercial del Acero S.A.C.

CAASA tiene filiales con 100% de control en Estados Unidos, Colombia, Ecuador y Chile, con lo que expande su presencia productiva y logística en el exterior. En Estados Unidos cuenta con tres subsidirias (Aceros America Corporation, Port Manatee LLC y St. Pete LLC), y en Bolivia, mantiene una participación del 99.97%. (Notas de Estados Financieros de Corporación Aceros Arequipa, 2025).

Las subsidiarias se pueden clasificar en función de la actividad que realizan y el valor que agregan a CAASA.

Las subsidiarias dedicadas a la comercialización de productos de acero (Perú, Bolivia, Ecuador y Chile) contribuyen a la expansión regional de la empresa. Asimismo, las subsidiarias encargadas de servicios de transporte permiten mejorar los costos de distribución y los tiempos de entrega. Sobre las empresas enfocadas en servicios de diseño y soluciones constructivas, estas ofrecen mayor valor agregado, lo que refuerza la estrategia de diferenciación de la compañía. De este modo, se amplía el portafolio colaborando con diversificación de ingresos y reduciendo la dependencia solo del negocio siderúrgico tradicional. Por último, las subsidiarias que compran y venden materia prima permiten el abastecimiento y la comercialización internacional de insumos, con ello se optimizan los costos y mitigan los riesgos asociados a la volatilidad de precios del *commodity* y a la disponibilidad de la materia prima.

Tabla 1.2 Empresas subsidiarias

Entidad	País	Participación (%)	Actividad
Comercial del Acero S.A.C - En Liquidación	Perú	99.99%	Comercialización de productos de acero
Transportes Barcino S.A.	Perú	99.99%	Servicios de transporte
Corporación Aceros Arequipa S.R.L	Bolivia	99.97%	Compra y venta de materia prima/Venta de productos de acero
Tecnología y Soluciones Constructivas S.A.C.	Perú	99.99%	Servicio de diseño
Corporación Aceros Arequipa S.P.A	Chile	100.00%	Compra y venta de materia prima
Aceros Arequipa S.A.S	Colombia	100.00%	Comercialización de productos de acero
Corporación Aceros Arequipa de Iquitos S.A.C.	Perú	99.90%	Venta de productos de acero
Comfer S.A - En Liquidación	Perú	100.00%	Venta de productos de acero
Aceros America Corporation y Subsidiarias	EEUU	100.00%	Compra y venta de materia prima
Corporación Aceros Arequipa AA S.A.S	Ecuador	100.00%	Comercialización de productos de acero

Fuente: Notas Estados Financieros de CAASA, setiembre 2025. Elaboración propia.

1.7 Perfil de clientes

CAASA atiende al sector construcción, industrias, comerciantes, automotriz y minería.

- **Construcción:** es la industria de la construcción de infraestructura y edificaciones. (Memoria Anual 2025, CAASA).

- **Industrias:** son empresas de diferentes sectores económicos dedicadas al consumo o transformación de materias primas en productos. (Memoria Anual 2025, CAASA).

- **Comerciantes:** son ferreterías, depósitos de materiales de construcción, depósito de materiales para metalmecánica y autoservicios. Los comerciantes adquieren sus productos para revenderlos. (Memoria Anual 2025, CAASA).

- **Automotriz:** fábricas de muelles o ballestas para carros y/o camiones. (Memoria Anual 2025, CAASA).

-Minería: empresas dedicadas a la exploración y explotación minera. (Memoria Anual 2025, CAASA).

1.8 Proceso productivo

El proceso productivo de CAASA combina el uso de tecnología de última generación con prácticas sostenibles, garantizando elevados estándares de eficiencia y calidad a lo largo de toda la cadena productiva. Tal como se muestra en el Gráfico 1.3, la empresa desarrolla su proceso productivo a través de etapas diferenciadas, las cuales se encuentran interrelacionadas y permiten una transformación eficiente de la materia prima en productos terminados, alineándose con los principios de economía circular y sostenibilidad empresarial.

1. Fragmentación

El acero reciclado se acopia y clasifica en la zona de metálicos según su carga residual y densidad. En la planta fragmentadora, el material es cortado, triturado y reducido a un tamaño óptimo, separando los componentes metálicos de los no metálicos. El acero fragmentado obtenido se envía a la acería para continuar con el proceso productivo (CAASA, s.f.).

2. Acería

El proceso de acería consiste en fundir chatarra metálica en hornos eléctricos de arco (EAF) a temperaturas superiores a 1,600°C, afinar la composición en el horno cuchara y solidificar el acero en colada continua para obtener palanquillas, que luego son insumo para laminación. La acería cuenta con una capacidad de 1.25 millones t/año (CAASA, s.f.).

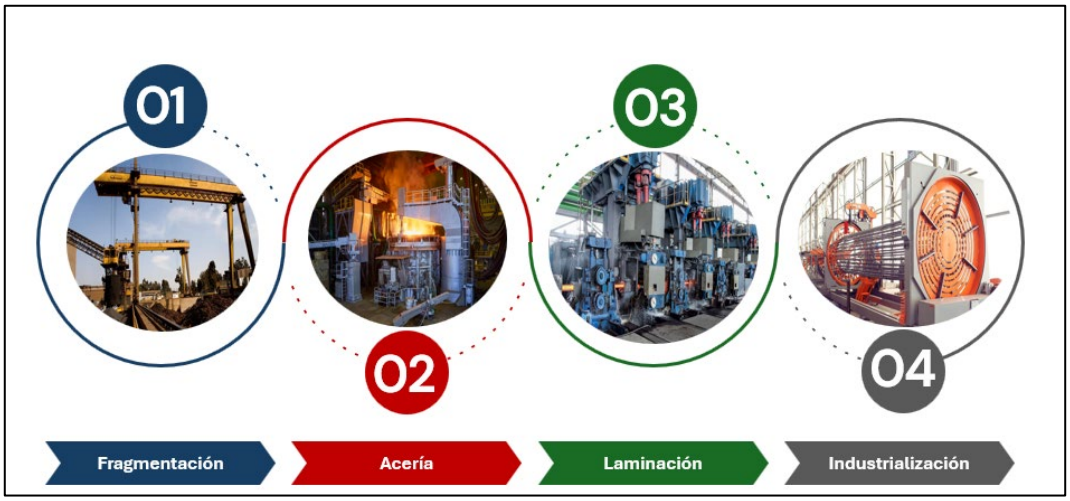
3. Laminación

La etapa final es la laminación en caliente, donde las palanquillas se recalientan y se transforman en barras, perfiles y alambrones con mejores propiedades mecánicas. La Planta de Laminación de Pisco cuenta con dos trenes: el N°1 produce perfiles y alambrones, y el N°2 está especializado en barras de construcción de alta velocidad. La planta tiene una capacidad instalada de 1.2 millones de toneladas anuales de productos terminados (CAASA, s.f.).

4. Industrialización

Mediante su proceso de industrialización, ofrece acero dimensionado (barras cortadas y dobladas según diseño) y estructuras prearmadas, servicios que optimizan tiempos y costos en proyectos de construcción civil (CAASA, s.f.).

Gráfico 1.3 Proceso de producción

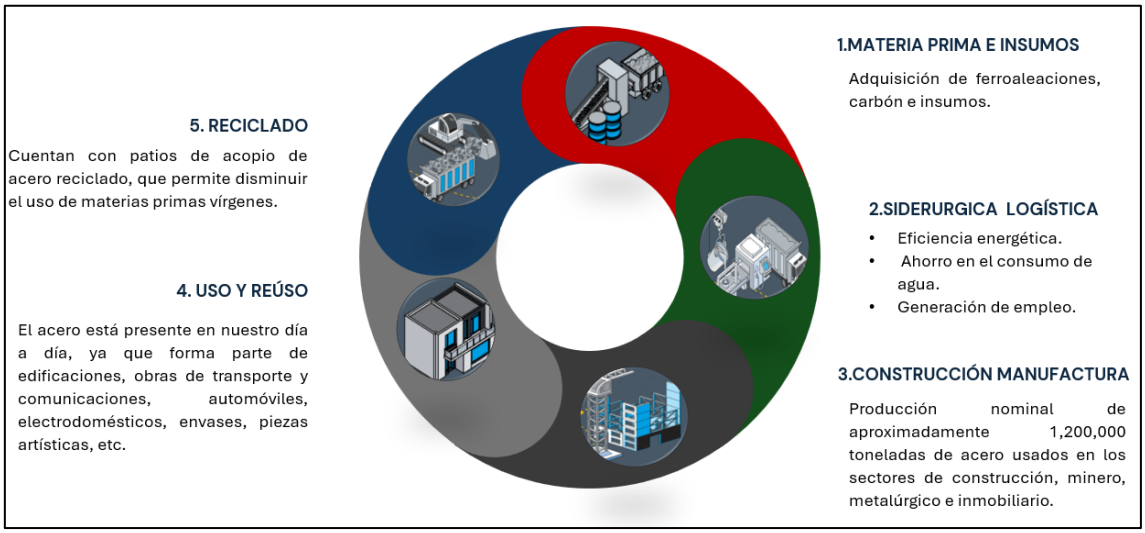


Fuente: Datos obtenidos de la página web de CAASA. Elaboración propia.

En concordancia con las etapas descritas, el proceso productivo de CAASA se enmarca dentro de un ciclo integral del acero, el cual refuerza su enfoque de sostenibilidad y economía circular. De acuerdo con lo reportado en su memoria corporativa, dicho ciclo inicia con la adquisición de materia prima e insumos, principalmente ferroaleaciones, carbón y chatarra ferrosa, los cuales alimentan el proceso siderúrgico. Posteriormente, mediante el uso de tecnología de punta y procesos logísticos eficientes, la empresa transforma estos insumos en productos de acero destinados a los sectores de construcción, manufactura, minería e inmobiliario, tal como se ilustra en el gráfico 1.4.

Una vez utilizados, los productos de acero mantienen su capacidad de reciclaje, permitiendo que, al finalizar su vida útil, retornen al sistema productivo como chatarra ferrosa. CAASA cuenta con patios de acopio que facilitan este proceso de recuperación y reciclaje, reduciendo el consumo de materias primas vírgenes y optimizando el uso de energía y agua en la producción. De esta manera, el ciclo del acero se cierra mediante la reincorporación del material reciclado al proceso productivo, consolidando un modelo de producción sostenible y de bajo impacto ambiental (Corporación Aceros Arequipa, 2024).

Gráfico 1.4 Ciclo del Acero



Fuente: Datos obtenidos de la memoria anual. Elaboración propia.

1.9 Gestión y aprovechamiento de la chatarra ferrosa

La chatarra ferrosa constituye el insumo principal del modelo productivo de CAASA, cuyo enfoque se basa en el reciclaje como eje central de su estrategia operativa y ambiental. A través del consumo de grandes volúmenes de chatarra ferrosa, la Compañía produce bienes de acero que son 100 % reciclables, promoviendo un ciclo productivo cerrado y alineado con los principios de la economía circular.

El abastecimiento de chatarra ferrosa se gestiona mediante el fortalecimiento de la cadena de suministro, sustentado en alianzas estratégicas con socios confiables y en la implementación de patios de acopio ubicados en diversos puntos del territorio nacional y en el extranjero. Esta estructura permite asegurar un flujo constante de material reciclado, reduciendo riesgos de desabastecimiento y garantizando la continuidad del proceso productivo.

Como parte de su estrategia de integración regional, el grupo cuenta con empresas vinculadas que contribuyen al acopio y suministro de chatarra. En este contexto, Corporación Aceros Arequipa S.R.L., constituida en Bolivia en 2016, desarrolla actividades de acopio y exportación de chatarra hacia el Perú, además de comercializar productos siderúrgicos y producir tubos y perfiles conformados desde 2023. De manera complementaria, Corp. Aceros Arequipa SpA, constituida en Chile en 2019, tiene como

finalidad el acopio y la exportación de chatarra al Perú, reforzando el abastecimiento de materia prima para la Compañía.

Una vez recibida, la chatarra es sometida a un proceso de industrialización en la planta fragmentadora, donde pasa por operaciones de corte y triturado. En esta etapa, la carga metálica es reducida a un tamaño óptimo mediante el uso de martillos de alta potencia. Posteriormente, el material fragmentado es transportado a través de fajas hacia un sistema de separación magnética, conformado por rodillos que permiten la recuperación de los materiales ferrosos. Los residuos no metálicos son separados y destinados a almacenamiento y uso alternativo dentro de los procesos productivos.

La chatarra fragmentada y clasificada es finalmente trasladada a la Planta de Acería, donde se incorpora al proceso de fusión en el horno eléctrico para la producción de acero. La eficiencia en la gestión y preparación de este insumo resulta determinante para el control de la calidad del acero producido y para la optimización del consumo energético.

Entre sus principales avances se destaca que están desarrollando nuevos productos especialmente para los clientes de minería y les permiten la opción de que CAASA se haga cargo de su chatarra ferrosa para la fabricación de sus productos, lo que significa una reducción de residuos y menos huella de carbono (Memoria Anual Integrada 2025, CAASA).

En sus últimos años se destaca inversiones importantes alcanzando los US$6 millones en proyectos de economía circular enfocados a la recuperación de metales no ferrosos de los residuos de fragmentado de chatarra. (Memoria Anual Integrada 2024, CAASA).

En términos generales, la gestión integral de la chatarra ferrosa es un eje importante para la eficiencia operativa, la seguridad de abastecimiento y el cumplimiento de los objetivos ambientales de la CAASA.

1.10 Cadena de Valor

Según el enfoque de cadena de valor de Porter (1985), una empresa tiene ventaja competitiva con un conjunto de actividades primarias y de apoyo que en suma crean valor para el cliente y mejora su posición competitiva. El modelo de negocio de CAASA se analiza como una cadena de valor que abarca desde el abastecimiento de insumos hasta la comercialización y distribución de productos de acero.

En las actividades primarias, la compañía participa en la logística de entrada, asegura abastecimiento de materias primas (chatarra, palanquillas e insumos energéticos) a través de sus subsidiarias dedicadas a la compra y venta de materia prima. En la etapa de operaciones, CAASA transforma estos insumos en productos siderúrgico como barras de construcción, alambrón, clavos, perfiles y demás mediante procesos productivos donde la eficiencia operativa y las economías de escala determinan la competitividad en costos.

La logística de salida consiste en una red de logística propia y subsidiarias de transporte y distribución, esto permite mejorar los costos y tiempos de entrega. Posteriormente, las actividades de marketing y ventas se fortalecen por la gran cobertura geográfica en Perú y otros países de la región, lo que permite capturar oportunidades de crecimiento regional. Además, la comercialización del acero se realiza bajo un modelo B2B para clientes industriales, distribuidores, empresas constructoras, de modo que se fortalece las relaciones comerciales de largo plazo para los contratos por volumen. Finalmente, los servicios y soluciones constructivas complementan la oferta del grupo mediante una venta consultiva, con productos y servicios de mayor valor agregado adaptados a las necesidades del cliente, lo que promueve la diferenciación y a la diversificación de ingresos.

En cuanto a las actividades de apoyo, la compañía cuenta con una estructura organizacional que respalda la gestión estratégica, la infraestructura corporativa, el desarrollo tecnológico y la gestión del capital humano, elementos que permiten coordinar eficientemente las distintas subsidiarias (Memoria Anual 2025, CAASA). En suma, esta integración regional ayuda a la compañía a fortalecer su posición competitiva dentro de la industria siderúrgica.

Gráfico 1.5 Cadena de valor



Fuente: Elaboración propia.

1.11 **Cotización en la Bolsa de Valores**

Al 31 de diciembre del 2025, el capital social de CAASA se mantiene en S/ 890.9 millones, conformado por 890,858,308 acciones comunes y 182,407,512 acciones de inversión, todas con un valor nominal de S/ 1.0 por acción (Notas Estados Financieros Consolidados 2024, CAASA).

En el ámbito bursátil, los títulos de CAASA se negocian en la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Al 31 de diciembre de 2025, las acciones comunes (nemónico: CORAREC1) registraron un precio de S/ 1.77, mientras que las acciones de inversión (nemónico: CORAREI1) alcanzaron un valor de S/ 1.13.

De acuerdo con el índice de liquidez de la BVL, en términos de frecuencia de negociación, la acción CORAREI1 presenta un índice de liquidez de 3.10, en tanto que CORAREC1 registra un nivel significativamente menor de 0.83 (Bolsa de Valores de Lima, febrero de 2026). Esto evidencia que la acción de común es considerablemente más ilíquida que la acción de inversión.

En cuanto al desempeño bursátil, al 27 de enero de 2026, la acción CORAREI1 acumula un retorno YTD 2026 de aproximadamente 50%, mientras que CORAREC1 registra un

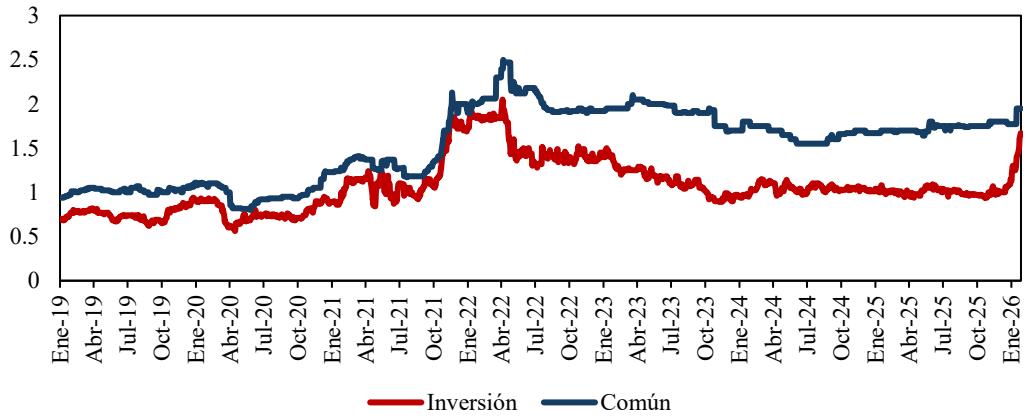
rendimiento cercano al 10%. Cabe destacar que el retorno de esta última se explica por una única jornada de negociación durante el período 2026, lo que evidencia que la acción común presenta una baja frecuencia de negociación diaria.

En el Gráfico 1.5 se observa la evolución histórica del precio de la acción. Durante 2021, ambas clases de acciones alcanzaron sus niveles máximos de los últimos cinco años (CORAREC1: S/ 2.50 y CORAREI1: S/ 2.05), los cuales habrían estado impulsados por el fuerte rebote económico posterior a la pandemia, el incremento significativo de la demanda de acero y los elevados precios internacionales del metal. En ese sentido, la empresa registró el crecimiento más alto en su historia con un margen bruto de 25%, con un margen bruto de 25%, margen EBITDA de 22.2% y margen neto de 13.7%.

En 2022, entre mayo y julio, el precio de la acción presentó una corrección sostenida, llegando CORAREC1: S/ 1.84 y CORAREI1: S/ 1.05. Esta caída estaría asociado a la normalización del ciclo del acero, la caída de los precios internacionales del commodity y una desaceleración de la demanda global. Dicho año los márgenes se deterioraron de frente a 2021, situándose el margen bruto en 14.6%, por mayores costos y una menor eficiencia de trasladar los precios al mercado.

A marzo del 2026, se observa una recuperación en el precio de ambos tipos de acciones (CORAREC1: S/ 2.03 y CORAREI1: S/ 1.35), fundamentado en los mejores resultados financieros de la empresa y un mejor contexto macroeconómico. Cabe destacar que, la Bolsa de Valores de Lima se caracteriza por tener un nivel de liquidez bajo en comparación con mercados bursátiles más desarrollados. La menor liquidez genera tanto ajustes más lentos o rezagados en el precio de la acción, como movimientos abruptos cuando se realizan operaciones de mayor volumen; de modo que el comportamiento de inversionistas institucionales o actores de gran tamaño adquieren gran relevancia (Wei-Xing Zhou, 2012). En ese sentido, el precio de la acción podría no reflejar de manera inmediata los fundamentos económicos de la compañía, incorporándolos con cierto rezago, aspecto relevante al interpretar la evolución del precio de la acción y contrastarla con los resultados financieros que presenta la empresa.

Gráfico 1.5 Evolución del precio de las acciones (soles)



Fuente: Bloomberg. Elaboración propia.

1.12 **Sostenibilidad, Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo**

Según su memoria integrada 2025, CAASA se distingue por su sólido compromiso con la sostenibilidad, la responsabilidad social y el buen gobierno corporativo, reflejado en una trayectoria consistente de reconocimientos a nivel nacional e internacional.

En el ámbito de desempeño en sostenibilidad, han consolidado su liderazgo al ser incluidos, por sexta vez, en el Dow Jones Sustainability Index (DJSI) MILA Pacific Alliance, son la única siderúrgica peruana incluida en dicho índice. Se han posicionado entre las cuatro principales siderúrgicas a nivel global, con un puntaje sobresaliente de 78 sobre 100, lo que les ha permitido confirmar su ingreso al S&P Global Sustainability Yearbook, anuario de sostenibilidad que incluye únicamente a empresas con el mejor desempeño en la evaluación. (Memoria Anual Integrada 2025, CAASA).

Asimismo, su estrategia de sostenibilidad al 2030 que fue establecido en el 2021 se basa en tres pilares que son estructura sólida, compromiso ambiental y valor compartido. Esta estrategia esta diseñada para integrar todos los factores que impactan a la empresa y sus grupos de interés. (Memoria Anual Integrada 2025, CAASA).

La empresa ha sido galardonada durante varios años consecutivos con el distintivo de Empresa con Gestión Sostenible (EGS), otorgado por Perú Sostenible, destacando en el nivel sobresaliente. Por otro lado, Rímac Seguros y Reaseguros los reconoció con el premio oro en la categoría “Mejor Gestión Integral de Riesgos Laborales” por su compromiso con la prevención, la salud ocupacional y la gestión de riesgos. (Memoria Anual Integrada 2025, CAASA).

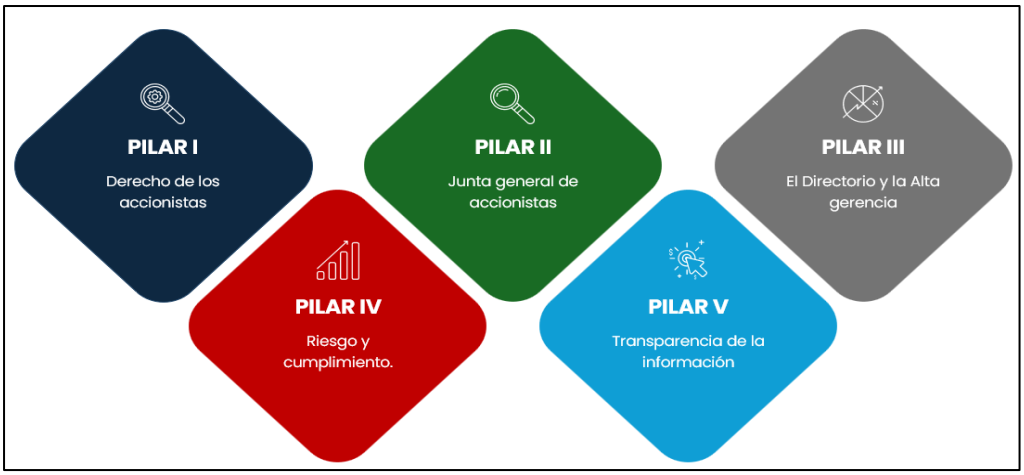
Asimismo, la compañía se posiciona entre las 100 primeras empresas en los rankings Merco Empresas, Merco Talento y Merco Responsabilidad ESG, consolidándose como la empresa con mejor reputación del sector siderúrgico. Estos rankings reconocen, respectivamente, a las compañías con mayor reputación corporativa, aquellas con mayor capacidad para atraer y retener talento, y a las organizaciones con mejores prácticas en sostenibilidad y responsabilidad corporativa (Memoria Anual Integrada 2025, CAASA).

En cuanto al gobierno corporativo, CAASA cuenta con buenas prácticas y fundamenta su gestión en principios de creación de valor, trato equitativo, información adecuada y accesible, transparencia y rapidez en atención. La empresa promueve relaciones de confianza y excelencia operativa mediante mecanismos que aseguran el acceso oportuno y equitativo a información relevante, tales como la realización de juntas generales de accionistas y la organización de llamadas trimestrales en las que se presenta información financiera precisa y actualizada. Asimismo, cuenta con un portal web para inversionistas que brinda acceso permanente a reportes financieros y documentación relevante, complementado con canales oficiales de atención personalizada para la absolución de consultas e inquietudes. (Memoria Anual Integrada 2025, CAASA).

El Directorio, como órgano central de la estructura de gobernanza, es responsable de supervisar la gestión profesional de la empresa y velar por la creación de valor sostenible. Sus funciones, principios de actuación y responsabilidades se encuentran claramente definidos en el Reglamento del Directorio, asegurando una toma de decisiones alineada con las mejores prácticas de gobierno corporativo (Memoria Anual Integrada 2025, CAASA).

Finalmente, en el gráfico 1.6, se observa los 5 pilares fundamentales del modelo de gobierno corporativo de CAASA.

Gráfico 1.6 Pilares del Buen Gobierno Corporativo



Fuente: Datos obtenidos de Reporte sobre el cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las sociedades peruanas (10150). Elaboración propia.

1.13 Gestión climática y descarbonización

Según la memoria integrada 2025, para CAASA, La gestión ambiental es un eje importante en su estrategia y modelo de negocio, siempre busca desarrollar sus operaciones desde un enfoque preventivo con el fin de minimizar los impactos ambientales. Su sistema de gestión ambiental promueve la ecoeficiencia, la economía circular y la conservación del entorno.

Con el objetivo de la economía circular, CAASA tiene como meta al 2030 alcanzar el 60% de aprovechamiento de los residuos generados y alcanzar el 60% de aprovechamiento de SPI generado al 2030 y al cierre del 2025 muestra un avance de 26.9% y 32% de aprovechamiento respectivamente (Memoria Anual Integrada 2025, CAASA).

Como estrategia contra el cambio climático se centra en el enfoque de la descarbonización, el cual tiene como objetivo disminuir 15% de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI)corporativamente al 2030 con el objetivo de alcanzar la neutralidad de carbono al 2050, entre los principales logro destaca el abastecimiento continuo de chatarra ferrosa mediante el incremento de patios de acopio y convenios (Memoria Anual Integrada 2025, CAASA).

Durante el 2025, CAASA mantuvo diferentes iniciativas principalmente como:

- Calcular el inventario de la huella de carbono basado en la norma ISO 14064 y Proyecciones 2030 y 2050.
- Gestión de riesgos y oportunidades frente al cambio climático.
- Implementación del Sistema de Gestión de la Energía basado en la norma ISO 50001.
- Adquisición de camiones a GNV.
- Máquina de limpieza de chatarra.
- Horno vertical de cal.
- Inventario de GEI bajo ISO 14064 y metodología WorldSteel.

Finalmente, al cierre del 2025 como resultado de la implementación de estas acciones y del fortalecimiento de su sistema de gestión ambiental, CAASA obtuvo la cuarta estrella del Programa Huella de Carbono Perú, el máximo nivel de reconocimiento otorgado por el Ministerio del Ambiente (MINAM). (Memoria Anual Integrada 2025, CAASA).

2 ANÁLISIS DEL MACRO AMBIENTE DE LA INDUSTRIA

CAASA es una empresa siderúrgica cuya actividad económica está relacionada con el acero, un bien cíclico que fluctúa de acuerdo con los ciclos económicos. Por ello, el desempeño de la empresa esta influenciada por las variables económicas tanto globales como locales, lo que resulta importante analizarlas para una adecuada valorización.

2.1 Análisis macroeconómico mundial

En esta sección resulta importante analizar diferentes variables económicas como el crecimiento económico, tasa de interés, ya que la compañía analizada realiza importaciones y exportaciones, además que tiene presencia internacional en diferentes países como Estados Unidos, Colombia, Ecuador, Bolivia y Chile.

Crecimiento PBI

A continuación, se analiza la variable de crecimiento económico de China, India y Estados Unidos, que son los principales productores de acero en el mundo, por lo que su desempeño influye en el precio global del acero. Como se observa en el Gráfico 2.1, las variaciones porcentuales del crecimiento del PIB de estos países presentan

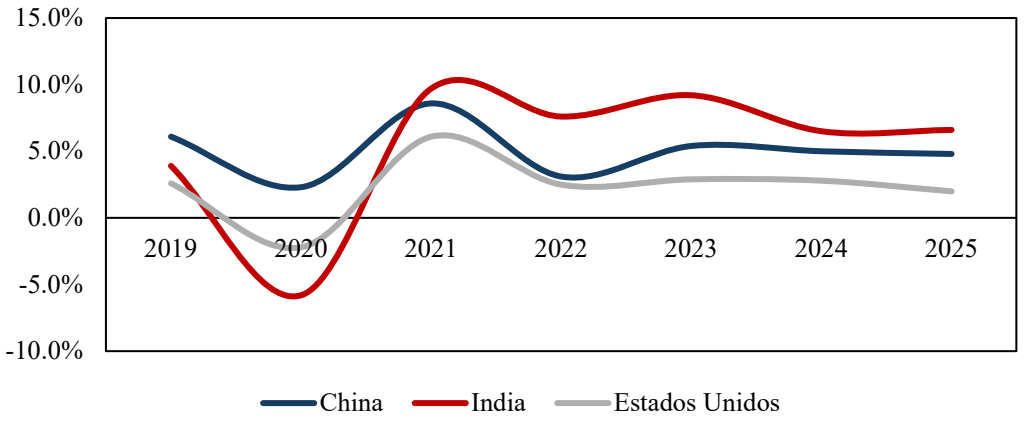
comportamientos diferenciados a lo largo del período analizado, reflejando tanto ciclos de expansión como de desaceleración económica.

En el caso de China, que es el primer productor mundial de acero, se observa una caída en el PBI de China en el 2020 (2.3%) una de las más bajas en las últimas décadas, que fue resultado de las restricciones en los sectores económicos durante dicho año. Sin embargo, en el 2021 se observó un efecto rebote donde creció 8.6%. Posteriormente, en el 2022, el crecimiento volvió a presentar una caída que se debió fundamentalmente a una crisis en el sector inmobiliario de China, donde empresas importantes como Evergrande incumplieron pagos a sus acreedores extranjeros, lo cual generó incertidumbre.

Por otro lado, la India fue una de las economías emergentes más afectadas, sufrió una contracción importante en el crecimiento del PBI en el 2020 de -5.8% como resultado de la pandemia. Según el FMI se proyecta un crecimiento más estable en tasas que fluctúan desde el 6.2% hasta el 6.5% hacia el 2030.

En Estados Unidos, también se observa el impacto de la pandemia en el 2020, presenta una contracción de -2.2% seguido por una recuperación de 6.1% en el año siguiente. A partir del 2022, se observan tasas de crecimiento más estables que van desde 2.5% a 2.8%. Sin embargo, el FMI proyecta una desaceleración hacia el 2030 que va desde 1.8% a 2.1%

Gráfico 2.1 Crecimiento PBI (variación% anual)



Fuente: Datos obtenidos del FMI. Elaboración Propia.

Tasas de interés de la FED

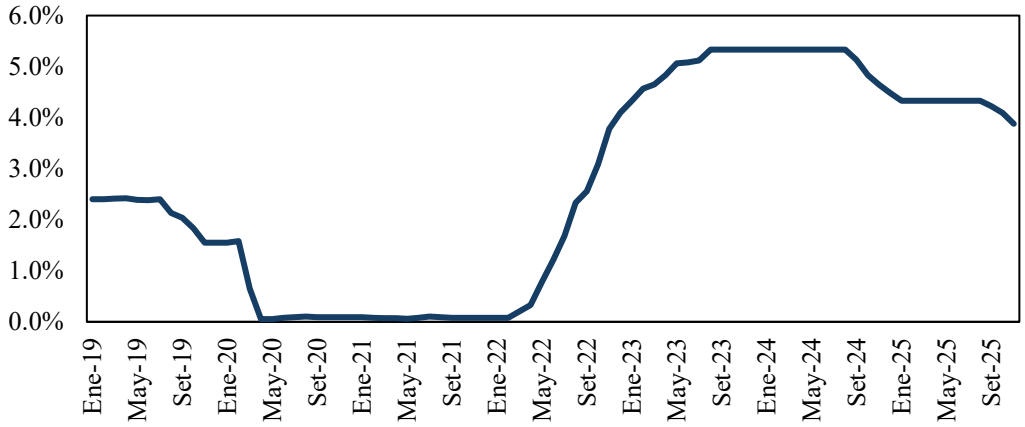
La tasa de fondos federales efectiva (Effective federal Funds Rate) es un indicador clave que refleja el costo del dinero en el mercado interbancario de Estados Unidos. Esta

variable macroeconómica tiene un efecto crucial en los flujos de capitales, tipo de cambio y financiamiento internacional.

Para CAASA, que realiza tanto importaciones y exportaciones, esta tasa es relevante ya que un incremento puede afectar su rentabilidad si tiene financiamiento externo.

Según el gráfico 2.2, en marzo del 2020, las tasas cayeron drásticamente de 1.58% a 0.65%, alcanzando posteriormente un mínimo histórico de 0.05%, como parte de su política monetaria expansiva con el fin de reactivar la economía. Estas tasas bajas se mantuvieron durante todo el 2021. A partir del 2022, debido a una creciente inflación, la FED empezó a incrementar las tasas llegando a 5.33%. Sin embargo, desde finales del 2024 y en lo que va del 2025, se ha observado una reducción gradual en las tasas de interés llegando a 3.88%.

Gráfico 2.2 Tasa de interés FED (%)



Fuente: Datos obtenidos de FRED. Elaboración Propia.

2.2 Análisis macroeconómico regional

En el marco de la presente valorización, resulta fundamental incorporar un análisis del entorno macroeconómico regional, dado que el desempeño de la empresa no depende únicamente de variables internas, sino también de las condiciones económicas de los principales mercados con los que mantiene vínculos comerciales.

En ese sentido, se evaluará la evolución macroeconómica de Bolivia, Chile, Colombia y Ecuador, economías relevantes dentro de la región latinoamericana y con potencial incidencia sobre el desempeño comercial y financiero de la empresa.

El análisis considerará variables macroeconómicas clave tales como el crecimiento del Producto Interno Bruto real y la tasa de inflación durante los últimos cinco años. Estas variables permiten evaluar la estabilidad económica, la dinámica de la demanda agregada y las condiciones financieras predominantes en cada país, proporcionando un marco contextual para sustentar los supuestos empleados en la proyección y valorización.

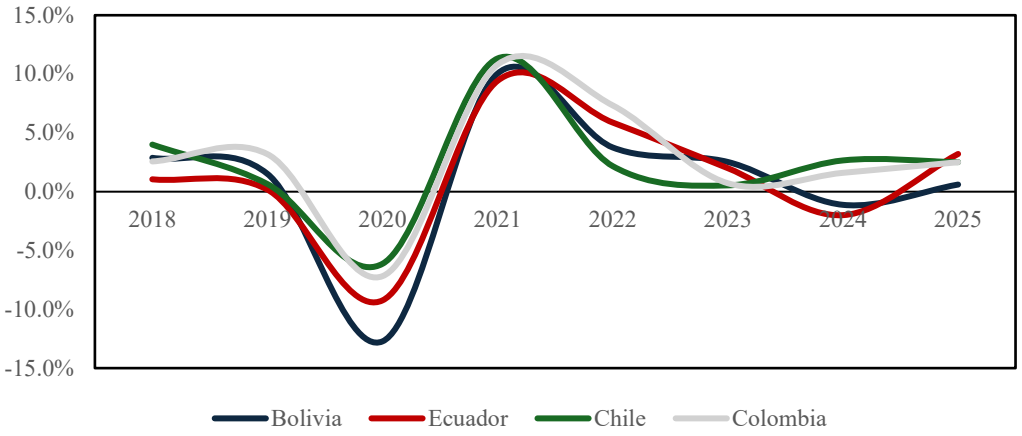
Crecimiento del PBI

Entre 2018 y 2024, las economías de Bolivia, Ecuador, Chile y Colombia muestran un comportamiento cíclico claramente influenciado por la pandemia: un crecimiento moderado en 2018–2019, una fuerte contracción en 2020, un rebote significativo en 2021 y una desaceleración progresiva entre 2022 y 2024.

Durante el año 2020, se observó una caída en el PBI de los países analizados, siendo Bolivia la economía más perjudicada (-12.72%). En el año 2021 se observa un efecto rebote en las tasas de todos los países, Chile (11.31%) y Colombia (10.80%). A partir de 2022, se observa que el crecimiento comienza a ralentizarse, reflejando mayores presiones inflacionarias y condiciones financieras más restrictivas. En el año 2024 se observa un desempeño desigual: Chile (2.64%) y Colombia (1.60%) mantienen un crecimiento positivo, mientras Bolivia (-1.12%) y Ecuador (-2.00%) reportan contracciones.

Para el año 2025, según las proyecciones del FMI, se prevé una ligera recuperación en los países analizados, con tasas positivas para los siguientes países: Bolivia (0.60%), Ecuador (3.20%), Chile (2.50%) y Colombia (2.50%). Esto proyecta una estabilización del ciclo económico, aunque todavía con tasas bajas comparado con lo observado en la fase de rebote post-pandemia. En síntesis, el escenario proyectado para el cierre del 2025 apunta a una recuperación gradual, pero con niveles de crecimiento más bajos.

Gráfico 2.3 Crecimiento del PBI regional



Fuente: Datos obtenidos del Banco Mundial y del FMI. Elaboración Propia.

Inflación región Latinoamérica

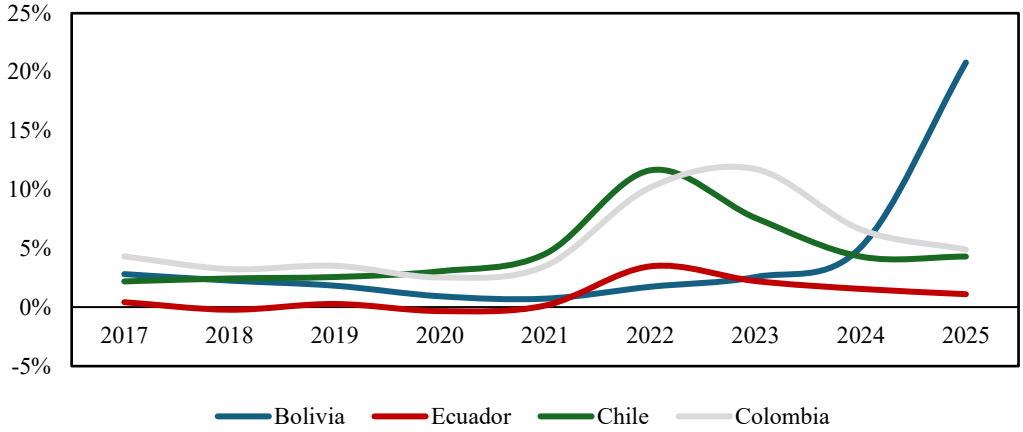
Durante los años analizados, la inflación en Bolivia, Ecuador, Chile y Colombia refleja patrones de evolución distintas, con un punto de quiebre igual a partir de 2021–2022, en un contexto marcado por alza en los precios de materias primas, problemas en las cadenas de suministro y políticas monetarias expansivas aplicadas durante la pandemia.

Entre los años 2017 y 2023, Bolivia sostuvo niveles de inflación bajos y estables, con tasas que oscilaron entre 1% y 3%; sin embargo, en 2024 se observó un incremento a 5%, seguido de un aumento importante proyectado para 2025 (20.80%), lo que muestra un deterioro en la estabilidad de precios. Por otro lado, Ecuador presentó niveles de inflación por debajo del 1% entre 2017 y 2021, recién se observó un aumento en 2022 llegando a 3% y posteriormente una estabilización en torno a 1%–2% hasta 2025 (1.10%).

Chile y Colombia experimentaron unas trayectorias de inflación más pronunciados. Chile pasó de 3% en el período pre-pandemia a un 12% en 2022, reduciéndose a 4% en 2024 y proyectándose cerrar en 4.30% para 2025, lo que proyecta una convergencia hacia su meta de inflación. Colombia también alcanzo un máximo de 12% en 2023, seguido de una desaceleración a 7% en 2024 y una proyección de 4.90% en 2025.

En términos generales, durante el período 2022–2023 se observaron los puntos máximos en términos de inflación regional, mientras que el período 2024–2025 muestra un proceso de convergencia en las economías analizadas, con excepción de Bolivia, donde las proyecciones indican un escenario inflacionario.

Gráfico 2.4 Inflación de la región



Fuente: Datos obtenidos del Banco Mundial y del FMI. Elaboración Propia.

Análisis económico de Bolivia

Se ha considerado a Bolivia en el análisis macroeconómico ya que según la memoria anual 2024, era el principal destino de exportaciones representando el 11% del total de ventas. Por tal motivo, es importante evaluar el desempeño de las principales variables macroeconómicas de Bolivia.

De acuerdo con el informe 2025 Article IV Consultation de Staff Report del Fondo Monetario Internacional (publicado con información de Marzo 2025), el país se encuentra en un escenario de debilidad macroeconómica, asociado por desequilibrios fiscales, presiones inflacionarias crecientes y agotamiento de reservas internacionales.

En referencia a su crecimiento económico este ha pasado de 2.52% en 2023 a -1.12% en 2024, proyectando 0.60% para el 2025 según el FMI. La situación se asocia a una caída en la producción de gas natural, escasez de divisas, combustible que afecta la inversión.

En el ámbito inflacionario, a marzo del 2025 fue de 14.6% y se proyecta que cierre en 20.80% según el FMI. La presión inflacionaria está condicionada al encarecimiento de las importaciones, bloqueos logísticos y la depreciación del tipo de cambio.

En referencia a las reservas internacionales se encuentras agotadas. Al cierre del 2024, las reservas brutas ascendían a aproximadamente US$2.000 millones, compuestas principalmente casi en su totalidad por oro no líquido, lo que significaba una cobertura insuficiente frente a necesidades externas. Mientras que la deuda pública alcanzó casi el 95% del PBI al 2024 mientras que el déficit superó el 10% del PBI en 2023 y 2024.

De acuerdo con el FMI, Bolivia enfrenta un entorno macroeconómico con incertidumbre ya que sin un plan de consolidación fiscal y sin suficiente financiamiento externo, las políticas resultan poco viables en el mediano plazo, así mismo evalúa un riesgo de tensión soberana elevado, dada la baja cobertura de reservas, elevado déficit fiscal y mayores necesidades de financiamiento.

2.3 Análisis macroeconómico local

PBI total y sectorial

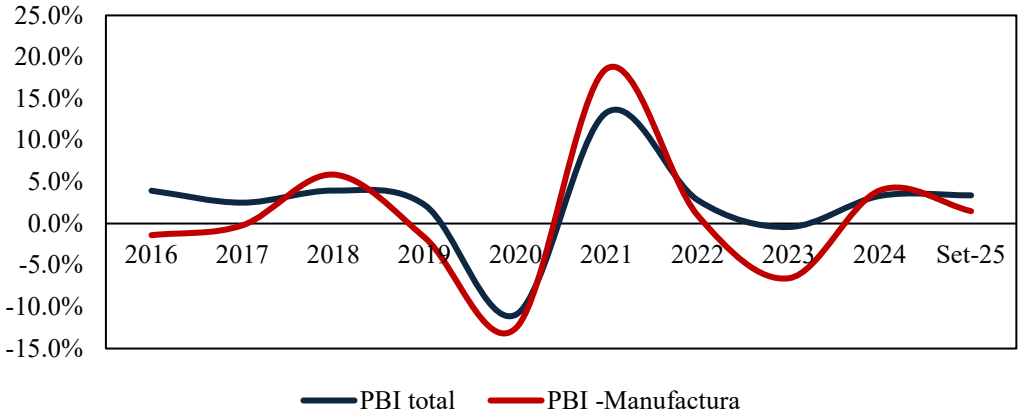
Para CAASA el análisis de la evolución del Producto Bruto Interno (PBI) resulta relevante, en particular el del sector manufactura, debido a que la empresa opera en dicho rubro y mantiene una estrecha relación con el sector construcción, principal demandante de acero.

En el Gráfico 2.5 se observa que, durante el período 2016–2019, la economía peruana presentó un crecimiento relativamente estable, con tasas entre 2.24% y 3.97%. Sin embargo, el sector manufactura mostró un comportamiento más volátil, afectado en 2017 por el Fenómeno de El Niño Costero, según el BCRP.

En 2020, tanto el PBI total como el manufacturero registraron fuertes contracciones (-10.94% y -12.54%, respectivamente) como consecuencia de la pandemia del COVID-19. Posteriormente, en 2021, se evidenció un importante efecto rebote, con un crecimiento de 13.37% en el PBI total y de 18.61% en la manufactura.

A partir de 2022, el crecimiento económico se moderó y en 2023 se registró una nueva contracción, especialmente en el sector manufacturero, que cayó -6.54%, como consecuencia de la crisis política y la desaceleración de la inversión privada. En 2024, se observa una recuperación parcial, con un crecimiento de 3.33% del PBI total y de 4.00% en manufactura. Sin embargo, durante el 2025, si bien el PBI total mantiene un crecimiento de 3.40%, el sector manufacturero crece solo 1.50%, lo que refleja una recuperación heterogénea.

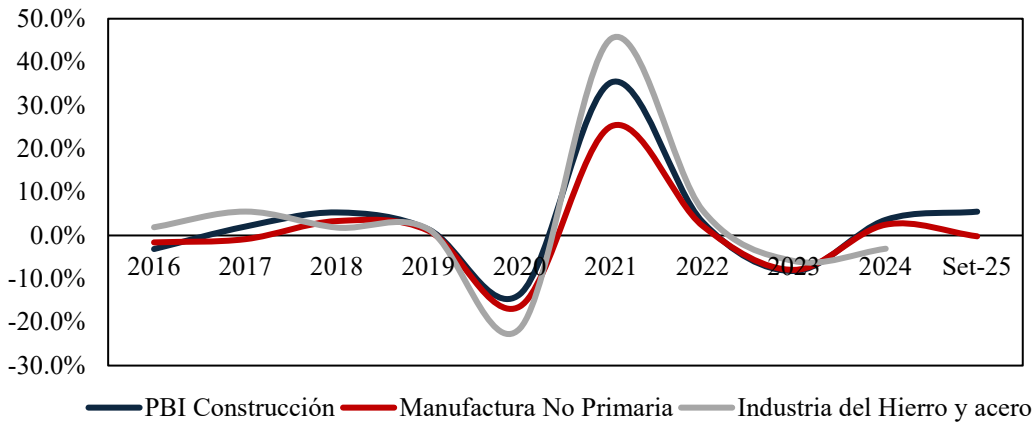
Gráfico 2.5 PBI Total - manufactura (%)



Fuente: Datos obtenidos del BCRP. Elaboración Propia.

En el gráfico 2.6 se observa que el sector construcción presentó una evolución cíclica durante el período analizado, registrando una fuerte contracción en 2020 (-13.54%) y una marcada recuperación en 2021 (35.30%). Sin embargo, en 2023 volvió a presentar una contracción (-8.19%), relacionada a menor inversión privada. En el 2024, se observa una recuperación presentando un crecimiento de 3.61% en 2024 y durante el periodo del 2025 fue de 5.50%. Por otro lado, la manufactura no primaria presentó una evolución más débil, con contracciones en 2020 (-16.4%) y 2023 (-8.0%), una recuperación parcial en 2024 (2.5%) y una leve contracción de -0.20% en 2025 (enero–octubre).

Gráfico 2.6 PBI Construcción - Manufactura no primaria (%)



Fuente: Datos obtenidos del BCRP. Elaboración Propia

Inflación Perú

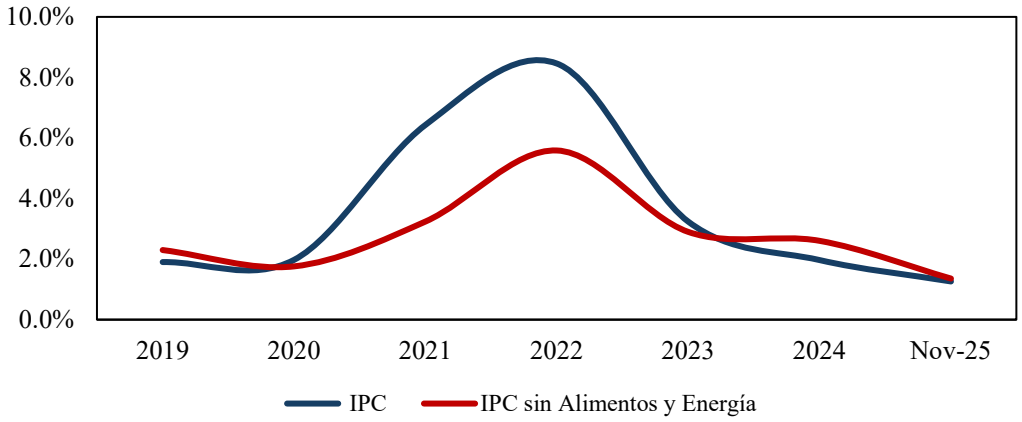
Para CAASA, la inflación es una variable macroeconómica importante, dado su impacto directo sobre los costos de producción, los márgenes operativos y las decisiones de

inversión. Las variaciones en los precios de la energía y otros insumos clave tienen un impacto en la estructura de costos de la industria siderúrgica.

Como se observa en el Gráfico 2.7, durante los años 2020 y 2022 la inflación en la economía peruana registró un incremento, alcanzando 8.46% en 2022. Este aumento estuvo condicionado principalmente por el alza de los precios de la energía y de las materias primas, lo cual se tradujo en mayores costos de producción para el sector acero.

Por otro lado, durante los dos últimos años se observa una tendencia descendente de la inflación, tanto en el IPC general como el que excluye los alimentos y energía, acercándose al rango meta establecido por el BCRP. Este contexto permite a empresas como CAASA una mejor planificación de sus costos ya que reduce de la incertidumbre.

Gráfico 2.7 Inflación (Variación %)



Fuente: Datos obtenidos del BCRP. Elaboración Propia

Tasa de Referencia

La tasa de referencia es una variable macroeconómica importante para CAASA ya que influye en el sector construcción, uno de sus principales mercados. Esta variable es clave para la toma de decisiones de inversión y planificación financiera.

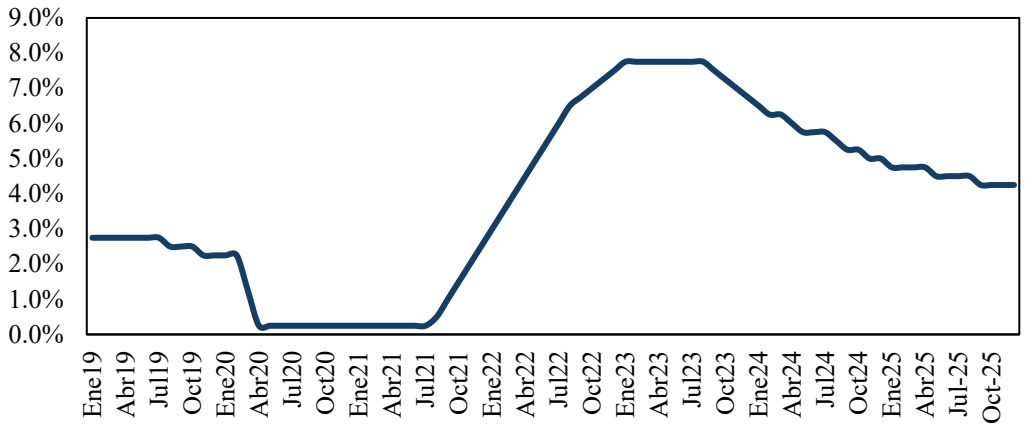
Una tasa de interés elevada encarece el financiamiento, tanto para la empresa como para sus clientes, los cuales son sectores dependientes de los créditos como inmobiliarias, proyectos industriales. Este contexto puede traducirse en una paralización de proyectos de infraestructura, afectando la demanda por el acero.

En el gráfico 2.8 se observa que entre el 2020 hasta mediados del 2021, el BCRP aplicó una política monetaria expansiva, reduciendo la tasa hasta 0.25% con el objetivo de contrarrestar los efectos económicos negativos del COVID19. Esta política contribuyo a un incremento en la inflación, como se detalló en el análisis previo.

Desde el 2021 hasta inicios del 2023, el BCRP aplico una política monetaria contractiva que elevo la tasa hasta 7.75%, la cual tuvo como objetivo reducir la inflación que había llegado a 8.46%, muy por encima del rango meta que va desde 1% hasta 3%.

Desde Setiembre del 2023 hasta la fecha, la tasa de referencia presenta una tendencia a la baja lo cual podría mejorar las condiciones de financiamiento.

Gráfico 2.8 Tasa de referencia (%)



Fuente: Datos obtenidos del BCRP. Elaboración Propia

La Tabla 2.1 resume los principales indicadores macroeconómicos relevantes para el análisis de CAASA durante el período 2019–2025, incluyendo inflación, crecimiento del PBI, , tasa de referencia y comercio exterior. Estos indicadores permiten contextualizar el entorno económico en el que opera la empresa y sirven de base para el análisis financiero y los supuestos de valorización.

Tabla 2.1 Resumen de indicadores macroeconómicos local

Indicador	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inflación							
Inflación total	1.90%	1.97%	6.43%	8.46%	3.24%	1.97%	1.26%
Inflación sin alimentos y energía	2.30%	1.76%	3.24%	5.59%	2.90%	2.60%	1.36%
PBI							
PBI total	2.24%	-10.94%	13.37%	2.81%	-0.40%	3.33%	3.40%
PBI Manufactura	-1.66%	-12.54%	18.61%	0.95%	-6.54%	4.00%	1.50%
PBI Construcción	1.41%	-13.54%	35.30%	3.07%	-8.19%	3.61%	5.50%
Producción Manufactura No Primaria	1.08%	-16.39%	25.20%	2.17%	-7.95%	2.48%	-0.20%
Tasa de referencia							
Tasa de cierre de año	2.25%	0.25%	2.50%	7.50%	6.75%	5.00%	4.25%

Fuente: Datos obtenidos del BCRP. Elaboración propia

2.4 Mercado internacional del acero

Producción Global del acero

A nivel mundial la producción del acero alcanzó los 1,884 millones de toneladas en el 2024, lo que representó una disminución del 1% respecto al año anterior, según la World Steel Association (Véase tabla 2.2).

China se ha mantenido como el principal productor con una participación del 53% y una producción que supera los 1,000 millones de toneladas. Seguido de India (8%), Japón con (4.5%), Estados Unidos (4.2%) y Rusia (3.8%).

Finalmente, las cifras preliminares a noviembre de 2025 evidencian una producción acumulada mundial de 1,662.2 millones de toneladas. En el gráfico 2.9 se puede observar que China continúa siendo el principal productor de acero a nivel global, con una producción de 891.7 millones de toneladas, lo que representa una participación aproximada del 53.6 % del total mundial. Por su parte, India mantiene una tendencia de crecimiento sostenido, consolidándose como el segundo mayor productor, lo cual refleja

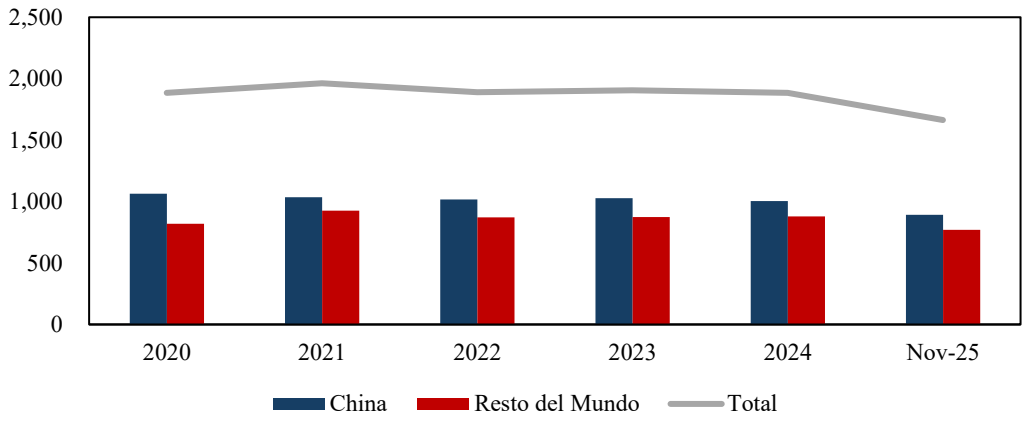
una dinámica de expansión gradual en la estructura productiva de la industria siderúrgica global.

Tabla 2.2 Resumen de producción global del acero (millones de toneladas)

País	2020	2021	2022	2023	2024	Nov-25
Total	1,883	1,963	1,889	1,904	1,885	1,662
China	1,065	1,035	1,018	1,029	1,005	892
India	100	118	125	141	149	150
Japón	83	96	89	87	84	74
Estados Unidos	73	86	81	81	79	75
Resto del mundo	1	1	1	1	1	0

Fuente: Datos obtenidos de World Steel Association. Elaboración Propia.

Gráfico 2.9 Producción Mundial del Acero (millones de toneladas)



Fuente: Datos obtenidos de World Steel Association. Elaboración Propia.

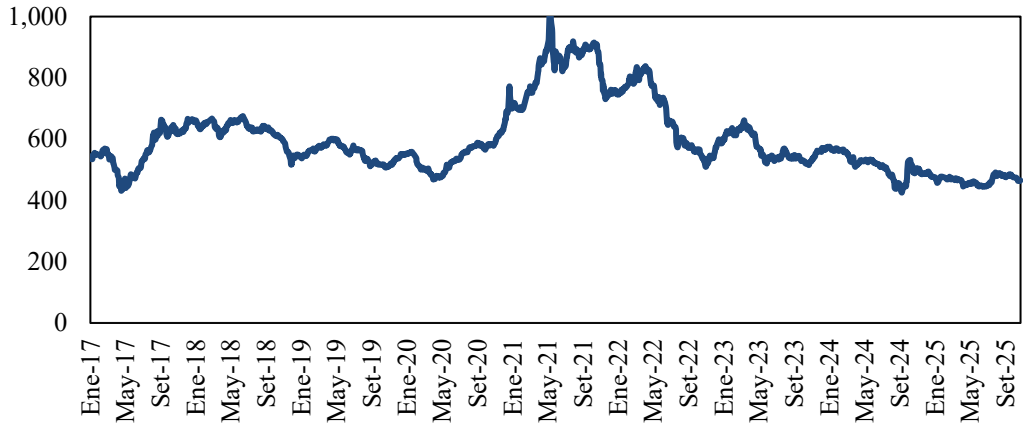
Análisis del mercado del acero como *commodity*

Cotización Bobina Laminada de Acero (Hot Rolled Coil Steel)

A continuación, se analizará cómo se ha venido comportando el precio de la bobina de acero de China. En el gráfico 2.10 se observa un incremento en el precio del acero en el 2021 alcanzando su mayor pico en Agosto (1,000 USD por tonelada), esto se debería a

una mayor demanda mundial generada por la reactivación de distintos sectores económicos como el sector de construcción y automotriz que estuvieron paralizados durante el 2020 por el covid19.

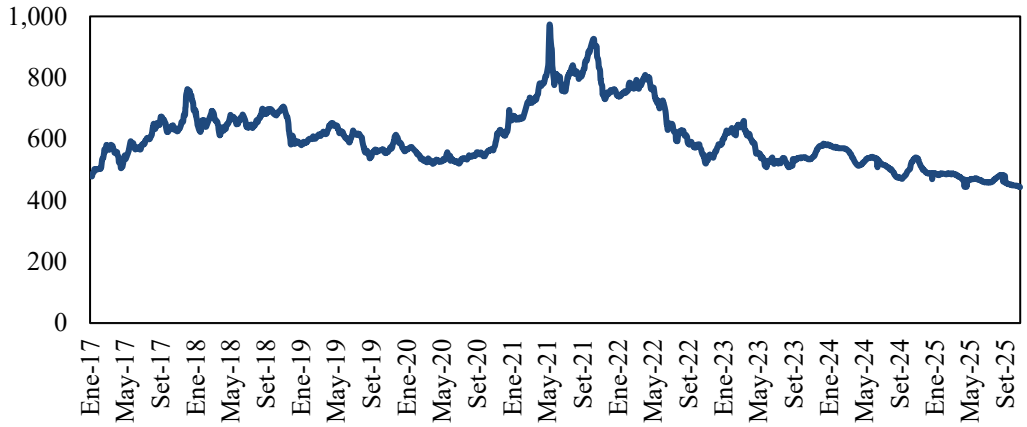
Gráfico 2.10 Cotización en dólares de la Bobina de Acero China



Fuente: Datos obtenidos de Bloomberg. Elaboración Propia.

En el gráfico 2.11 se observa la evolución de la cotización en dólares de la barra de acero en China durante el período 2017 y 2025. En los dos primeros años analizados, se observa estabilidad en los precios; sin embargo, desde el 2020 se observa una volatilidad, alcanzando un máximo cercano a USD 1,000 por tonelada entre los años 2021 y 2022, debido a la recuperación de la demanda global y restricciones en la oferta. A partir del 2023, se observa que los precios muestran una tendencia descendente, logrando una estabilización hacia 2025 en niveles cercanos a USD 450–500 por tonelada, lo que refleja la desaceleración económica y la normalización del mercado siderúrgico chino.

Gráfico 2.11 Cotización en dólares de la Barra de Acero China



Fuente: Datos obtenidos de Bloomberg. Elaboración Propia.

Cotización Barra de Acero Turquía (LME Steel Rebar FOB Turkey)

A continuación, se detalla el índice LME Steel Rebar FOB turkey que cotiza en la bolsa de Metales de Londres y expresa el precio internacional de la barra de acero corrugado exportada desde Turquía, el gráfico 2.12 muestra una tendencia que se mantiene hasta el 2025.

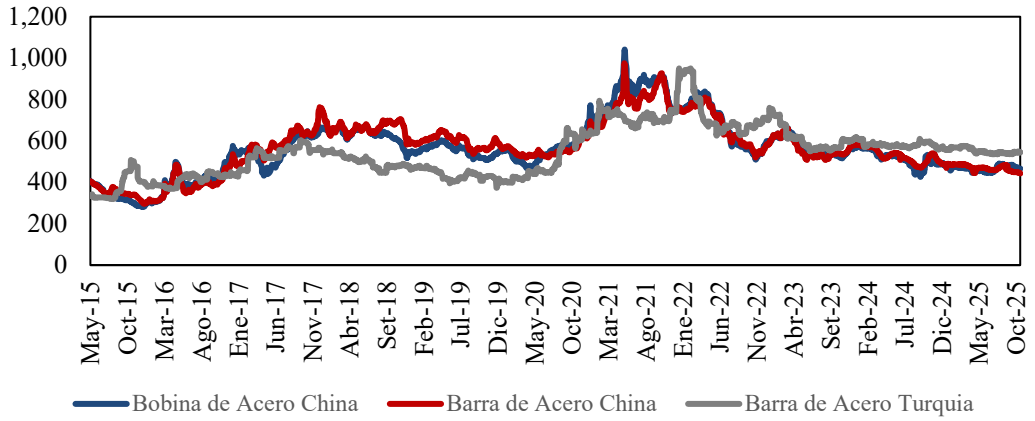
Gráfico 2.12 Cotización en dólares de la Barra de Acero Turquía



Fuente: Datos obtenidos del London Metal Exchange. Elaboración Propia.

Como se puede observar, el precio de la bobina de acero y el de la barra de acero proveniente tanto de China como de Turquía presentan un comportamiento histórico muy similar. La elevada correlación observada en su evolución (80%) permite utilizar cualquiera de estas referencias como proxy para el análisis de la dinámica y tendencia del precio del acero en el tiempo.

Gráfico 2.13 Cotización en dólares de los *commodities*



Fuente: Datos obtenidos del London Metal Exchange. Elaboración Propia.

2.5 **Análisis PESTEL**

Con el objetivo de complementar el análisis del entorno externo en el que opera CAASA, se desarrolla a continuación el análisis PESTEL, el cual permite evaluar de manera estructurada los factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ambientales y legales que pueden influir en el desempeño de la empresa y en la industria siderúrgica. Este análisis contribuye a identificar riesgos y oportunidades del entorno macro, sirviendo como insumo para la toma de decisiones estratégicas y para la formulación de los supuestos utilizados en la valorización de la empresa.

Factores políticos:

La persistente incertidumbre política a nivel nacional dificulta la planificación a largo plazo de proyectos de infraestructura pública y privada, lo que impacta directamente en la demanda de acero y otros productos relacionados.

Factores económicos:

El crecimiento sostenido de economías como Perú, Bolivia, Chile, Colombia y Estados Unidos impulsaría la demanda de acero en sectores clave como la construcción, la manufactura y minería. Sin embargo, las tasas de interés también tienen un impacto en CAASA ya que más del 50% de la estructura de capital corresponde a Deuda. El tipo de cambio también es otra variable para considerar ya que afecta los costos de importación

de materias primas, principalmente chatarra de acero, así como la competitividad de las exportaciones de CAASA. Asimismo, la evolución de los precios globales del acero y de las materias primas tienen un impacto directo en los costos de producción.

Factores sociales:

Protestas por parte de comunidades aledañas a las plantas de CAASA podrían ocasionar la paralización temporal o indefinida de las operaciones de producción. Mayor presión social para reducir emisiones CO2, más reciclaje.

Factores tecnológicos:

Innovación en los procesos de producción, la evolución de la tecnología como el horno de arco eléctrico(EAF) , la inversión en tecnologías 4.0 (big data, IoT, data analytics, cloud y RPA). Asimismo, la inversión en tecnologías eficientes para el reciclaje de chatarra de acero reduce la dependencia de materias primas vírgenes y mejora la sostenibilidad de la empresa.

Factores ecológicos:

La implementación de prácticas eficientes de gestión de residuos y el fomento del reciclaje de acero son cada vez más relevantes para garantizar la sostenibilidad de CAASA y su cumplimiento con las normativas ambientales.

Factores legales:

Las regulaciones aduaneras, los aranceles y los acuerdos comerciales tienen un impacto directo en las importaciones de materias primas y en las exportaciones de productos terminados de CAASA.

2.6 Mercado local del acero

El mercado siderúrgico local tiene una relevancia importante, ya que produce insumos fundamentales para diversas industrias, principalmente para el sector construcción, minería y manufactura.

A nivel nacional, la producción de acero crudo en el Perú alcanzó los 1.6 millones de toneladas al cierre del 2024, lo que representó un incremento del 2.8% respecto al 2023. Durante el 2021 y 2022, la producción local mostró una tendencia alcista, alcanzando un

valor máximo de 1.76 millones de toneladas. En la industria siderúrgica, las principales empresas que producen acero son CAASA y Empresa Siderúrgica del Perú S.A.A.

Los productos de acero se pueden dividir en los siguientes grupos: productos largos (barras), productos laminados (láminas) y aceros inoxidables y especiales. Estas categorías demandan procesos productivos y tecnologías diferentes.

Según el observatorio de complejidad Económica (OEC WORLD), al cierre del 2023 las importaciones de Hierro y Acero en el Perú alcanzaron los 1,840 millones de dólares, cifra menor al 2022 (2,830 millones de dólares). El principal proveedor fue China con un importe que asciende a 786 millones de dólares. Asimismo, las exportaciones ascendieron a 273 millones de dólares, teniendo como principales destinos Bolivia (71 millones de dólares) y Brasil (46 millones de dólares).

2.7 Participantes en el mercado local

La industria del acero en el Perú se caracteriza por ser un oligopolio, ya que presenta un número reducido de productores que participan en la industria nacional. Las principales empresas son CAASA y SIDERPERU que concentran una participación importante en la producción del acero. Sin embargo, la competencia en el sector no se limita a los productores locales, sino también se debe considerar las importaciones provenientes principalmente de China que ejercen una presión competitiva sobre los precios. En este sentido, la apertura comercial del país introduce un componente importante que es la competencia internacional que influye en la dinámica del sector. Estos participantes tanto locales como externos exigen a los participantes nacionales que busquen diferenciarse mediante eficiencia productiva, redes de distribución y relaciones comerciales con los sectores de la economía como construcción y minería principalmente.

Diversos análisis indican que la política industrial china ha incluido subsidios a lo largo del proceso de producción, tales como financiamiento preferencial, menores costos energéticos y apoyo estatal para la expansión de la capacidad productiva. De acuerdo con Alacero, estos mecanismos pueden generar situaciones de sobreproducción que derivan en exportaciones a precios inferiores a los costos reales de producción, fenómeno asociado a prácticas de dumping en el comercio internacional. A raíz de ello, los mercados de la región de America del Sur enfrentan una mayor presión competitiva por parte de

productos importados a precios más bajos, lo que puede afectar la producción doméstica y presionar los márgenes de las empresas siderúrgicas locales, incluyendo a CAASA.

En el 2024 el consumo de acero en América Latina alcanzó aproximadamente 73.2 millones de toneladas, lo que representó una ligera contracción de 0.6% respecto al año previo. Para el 2025 se proyecta que la demanda regional reporte a 72.7 millones de toneladas, mientras que las proyecciones para 2026 indican una recuperación con un crecimiento aproximado de 2.8%, alcanzando cerca de 74.9 millones de toneladas, según estimaciones de Alacero basadas en datos de la World Steel Association.

2.8 **Análisis de cinco fuerzas de Porter**

A continuación, se analizará el modelo de las Cinco Fuerzas de Porter con el objetivo de analizar la industria siderúrgica en la que opera CAASA. Este modelo se enfoca en 5 puntos importantes que son: el poder de negociación de clientes y proveedores, la amenaza de nuevos entrantes y de productos sustitutos, así como la rivalidad entre competidores existentes.

Tabla 2.3 Fuerzas de Porter

Cinco Fuerzas Porter	Impacto
Poder de Negociación de los proveedores	
CAASA al ser uno de los principales productores de acero del Perú, se caracteriza por tener economías de escala y contratos de largo plazo, lo que le brinda una posición importante en la negociación con sus proveedores. Sin embargo, la industria siderúrgica al depender de los *commodities* globales como el mineral del hierro, carbón y chatarra, cuyos precios son altamente volátiles y determinados internacionalmente le restan ese poder. Asimismo, se debe considerar los riesgos logísticos y geopolíticos que pueden impactar su estructura de costos.	**MEDIO**
Poder de Negociación de los clientes	
Debido a las características de sus principales clientes como el sector construcción e industrial lo convierte sensible al precio, debido a que los proyectos requieren grandes inversiones. Estos clientes comparan entre fabricantes nacionales e importadores (China, Turquía), lo que los coloca en una situación ventajosa para tener mayor poder de negociación. Sin embargo, CAASA reduce esta presión mediante integración vertical, marca reconocida, tiempo de entrega competitivos y soluciones de valor agregado como su servicio técnico y productos certificados, lo que diferencia su propuesta frente a alternativas de menor precio.	**MEDIO**
Amenaza de Nuevos Competidores	
La industria siderúrgica se caracteriza por elevadas barreras de entrada debido a altos niveles de capital, permisos regulatorios ambientales, acceso a materias primas, infraestructura logística y know -how tecnológico. Además, CAASA posee una posición dominante en Perú, plantas modernizadas como la de Pisco y presencia regional, lo que dificulta la entrada de nuevos jugadores. Se presenta amenaza por el lado de importaciones extranjeras que por nuevos productores locales.	**BAJO**
Amenaza de Productos Sustitutos	
La amenaza proviene de algunos subsectores como construcción liviana o estructuras menores, productos como aluminio, concreto prefabricado o polímeros de alta resistencia pueden competir con el acero. Sin embargo, para estructuras industriales, obras públicas y grandes edificaciones, el acero es difícilmente sustituible por su resistencia, versatilidad y durabilidad. La empresa contrarresta esta amenaza con un portafolio diversificado y servicios complementarios, manteniendo su relevancia frente a materiales alternativos.	**BAJO**
Rivalidad entre Competidores	
La rivalidad se observa en precios y volumen. La empresa compite con importadores, también con empresas locales como Siderperú. Los márgenes son presionados por la competencia de precios, la volatilidad de costos y la sobreoferta global. Sin embargo, CAASA ha logrado mantenerse líder por su integración regional, eficiencia operativa, certificaciones, calidad y enfoque de sostenibilidad, logrando diferenciarse.	**MEDIO**

Fuente: Memoria anual 2024. Elaboración Propia.

2.9 Diagnóstico de la industria

A nivel mundial, el principal productor de acero es China con más del 50% de participación seguido por India con una participación no mayor al 10% en el mercado global.

A nivel local, el sector se caracteriza por ser un mercado oligopólico, dominado principalmente por CAASA y SIDERPERU, debido a la alta inversión en activos fijos y complejidad operativa. Según la presentación corporativa de CAASA la participación de mercado sería de 34%.

En términos de capacidad instalada CAASA produce cerca de 1.3 millones de toneladas al año, mientras que SIDERPERU 0.96 millones de toneladas anuales.

Esta concentración productiva se observa dentro de un mercado que en 2025 alcanzó cerca de 4.13 millones de toneladas métricas (MMT) de acero, proyectándose un crecimiento promedio anual cercano al 3.2% entre 2026 y 2035.

Perú sigue siendo un importador neto de productos siderúrgicos, con importaciones de hierro y acero que alcanzaron alrededor de US$1.88 mil millones en 2023.

Asimismo, la competitividad del mercado local se ve afectada por el ingreso de acero importado a bajo costo, especialmente de China, que domina con hasta el 98% de las importaciones del país en ciertos segmentos del mercado.

Finalmente, industria siderúrgica peruana está relacionado directamente al ciclo económico y al dinamismo principalmente del sector construcción, así como a eventos extraordinarios que requieran reconstrucción de infraestructura. Por ese motivo, las empresas con capacidad instalada, cobertura nacional y gestión eficiente de recursos se sitúan estratégicamente para beneficiarse de las oportunidades generadas por proyectos públicos y privados de gran envergadura.

3 ANÁLISIS FINANCIERO

3.1 Evolución y composición de las ventas

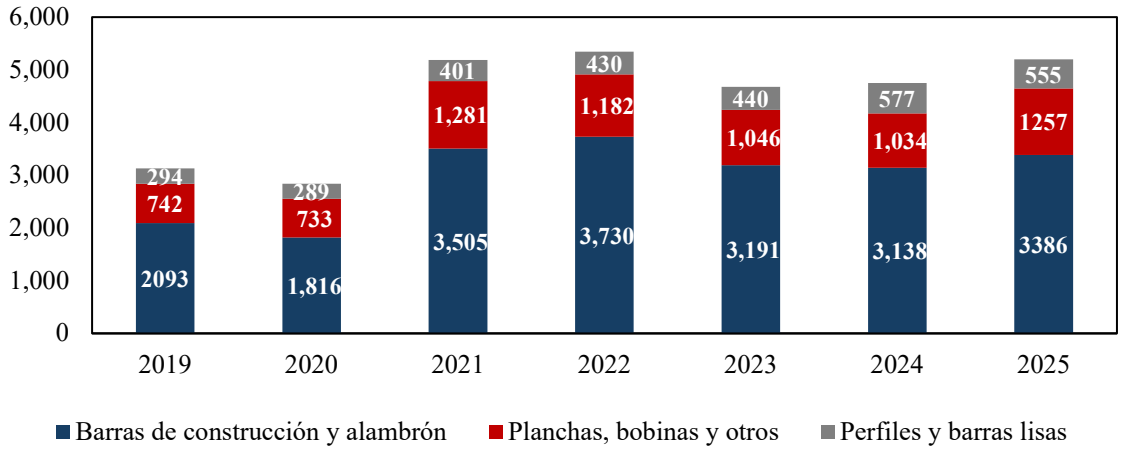
El análisis de los ingresos es un componente central dentro de la valoración financiera de CAASA, debido a que permite comprender la sostenibilidad del modelo de negocio, la estructura de generación de flujos y la exposición de la compañía a distintos factores de riesgo. Resulta fundamental evaluar no solo la evolución histórica de las ventas, sino también su composición por líneas de producto y su distribución entre mercado local y exportaciones, porque estos elementos inciden directamente en la estabilidad de los flujos de caja proyectados. Asimismo, el estudio del mix de productos permite identificar el grado de concentración de los ingresos en determinados segmentos, así como la dependencia de la empresa respecto del sector construcción, principal demandante de productos siderúrgicos largos. Esta información resulta clave para evaluar la sensibilidad de los ingresos ante cambios en el ciclo económico, variaciones en la inversión pública y privada, y condiciones del mercado inmobiliario. Tales aspectos deben ser considerados de manera prioritaria en la formulación de los supuestos de crecimiento utilizados en la valoración.

Por otro lado, la distribución geográfica de las ventas aporta una visión complementaria sobre el nivel de diversificación del negocio. Si bien el mercado local concentra la mayor parte de los ingresos, las exportaciones cumplen un rol importante al reducir parcialmente la dependencia del ciclo económico peruano y generar exposición al tipo de cambio. En esa línea, dichos elementos influyen tanto en la proyección de ingresos como en la estimación del costo de capital.

De esta manera, este análisis permite sustentar de manera consistente los supuestos utilizados en la proyección de ventas, márgenes y flujos de caja en el modelo de valoración de CAASA. Para la presente valoración, se busca que estos supuestos se encuentren alineados con la realidad operativa y comercial de la empresa.

En ese sentido, la composición de ventas desde el año 2019 hasta el año 2025, se muestra en el siguiente gráfico:

Gráfico 3.1: Analisis de ventas (millones de soles)



Nota: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración: Propia

El Gráfico 3.1 muestra la evolución de las ventas de CAASA por línea de producto, medidas en millones de soles, para el período 2019–2025. Las ventas se dividen en tres categorías principales: barras de construcción y alambrón, planchas, bobinas y otros, y perfiles y barras lisas.

Se observa que la línea de barras de construcción y alambrón representa la mayor proporción de las ventas totales durante todo el período analizado. Por tanto, esta línea de productos se configura como principal la fuente de ingresos de la compañía.

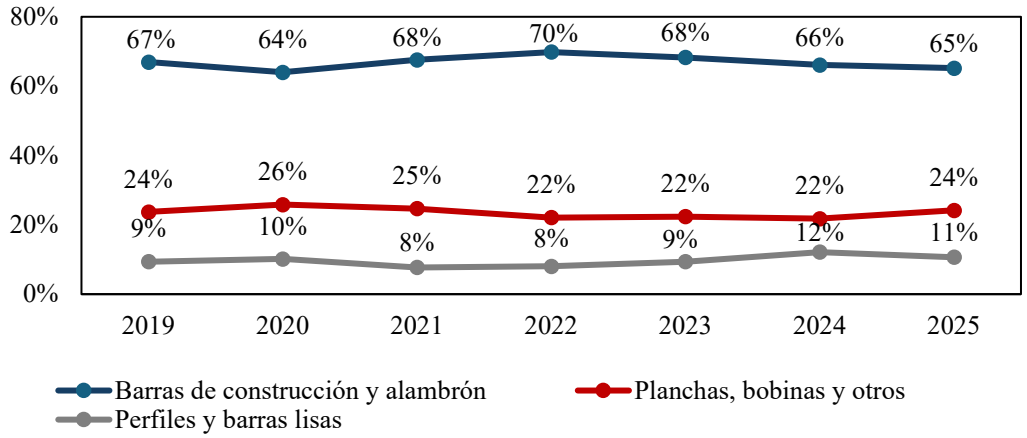
En 2020, las ventas caen como consecuencia del impacto de la pandemia, principalmente por la paralización de la actividad económica y del sector construcción. A partir de 2021 se observa una recuperación importante, que se consolida en 2022, año en el que se alcanza el mayor nivel de ventas del periodo analizado. En 2023 y 2024, las ventas se moderan, aunque se mantienen por encima de los niveles previos a la pandemia.

En el caso de la línea de planchas, bobinas y otros, el comportamiento es bastante parecido: una caída en 2020, pero con recuperación en 2021 y 2022, y luego una evolución más estable. Por otro lado, las ventas de perfiles y barras lisas tienen menor participación dentro del total, pero no muestran grandes variaciones, con excepción del año 2024.

Al cierre de 2025, los ingresos alcanzan S/ 5,198 millones, superando lo registrado el año anterior. Este resultado se explica principalmente por el desempeño del segmento de

barras de construcción y alambrón, que sigue siendo el más relevante dentro del mix de ventas. Las demás líneas mantienen una participación relativamente estable.

Gráfico 3.2: Composición de las ventas



Fuente: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración Propia.

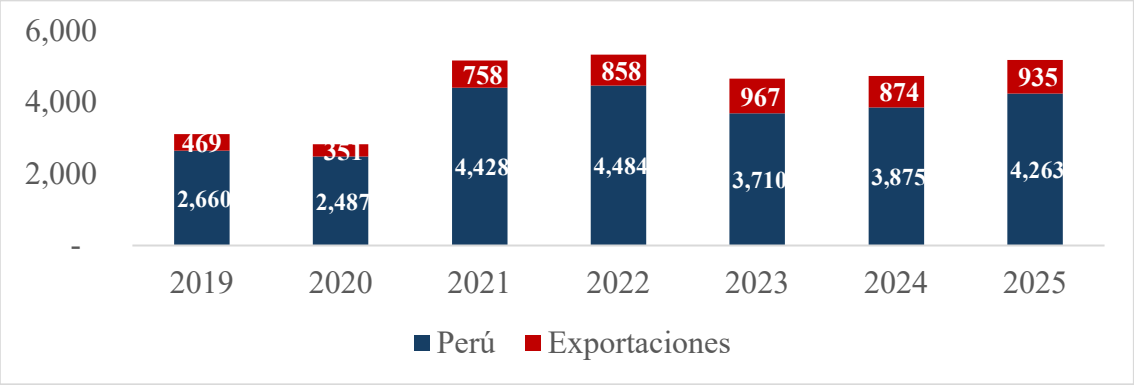
Asimismo, el Gráfico 3.2 muestra cómo se distribuyen las ventas de CAASA por línea de producto en términos porcentuales. Esto ayuda a entender mejor el mix comercial de la compañía y permite ver qué tan concentrados están los ingresos en ciertos productos.

De acuerdo con el gráfico, las barras de construcción y el alambrón son el principal componente, manteniéndose alrededor del 65% de las ventas a lo largo de todo el periodo analizado.

También se observa una participación importante de las planchas, bobinas y otros productos. En el caso de perfiles y barras lisas, su peso es menor, aunque en los últimos años muestran una ligera tendencia al alza.

En tal sentido, este análisis permite visibilizar cómo está estructurado el negocio, en particular en términos de concentración y diversificación de ingresos.

Gráfico 3.3: Analisis de Exportaciones (millones de soles)

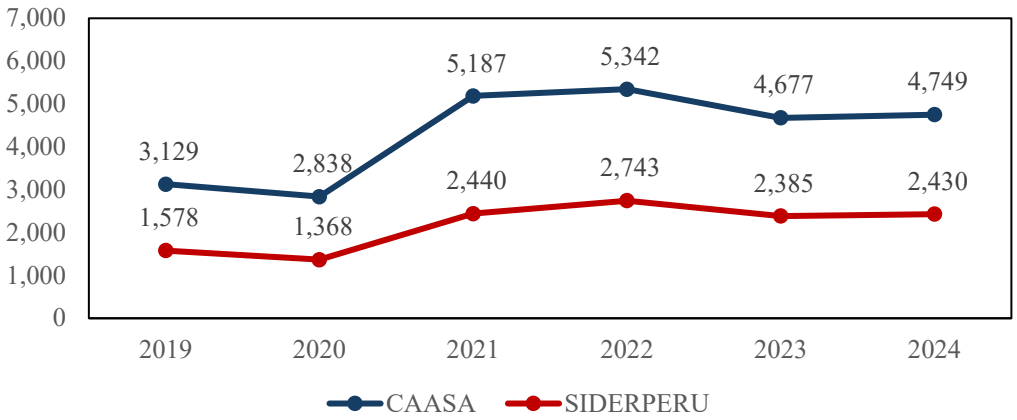


Fuente: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración Propia.

El Gráfico 3.3 muestra cómo han evolucionado las ventas de CAASA entre mercado local y exportaciones, en millones de soles, para el periodo 2019–2025. A lo largo de estos años, el mercado peruano concentra la mayor parte de las ventas, lo que refleja que el negocio de la compañía está principalmente enfocado en el ámbito local. En cuanto a las exportaciones, su peso es menor, pero no deja de ser relevante. Tras la caída de 2020, se observa una recuperación sostenida en 2021 y 2022, llegando a su punto más alto en 2023.

De tal manera, se puede ver que la empresa depende en gran medida del mercado local, aunque las exportaciones cumplen un rol importante como complemento, ya que ayudan a diversificar ingresos y a reducir parcialmente la exposición al ciclo económico interno.

Gráfico 3.4: Comparación de ingresos de CAASA y SIDERPERÚ (millones de soles)



Fuente: Estados Financieros CAASA y Siderperú, 2019-2024. Elaboración Propia.

El Gráfico 3.4 compara la evolución de los ingresos de CAASA y SIDERPERU entre 2019 y 2024. En ambos casos se observa la caída del 2020 y la posterior recuperación del sector.

A partir del año 2021, las dos empresas crecen, aunque en el caso de CAASA se observa una mejor recuperación. En 2023 y 2024 se observa un crecimiento menor, debido a la coyuntura del sector construcción. En tal sentido, se puede concluir que ambas empresas mantienen a una posición competitiva sólida.

3.2 Evolución y composición del Costo de ventas

El costo de ventas de CAASA se compone de inventario inicial, costos directos de producción e inventario final, es decir las materias primas y los insumos utilizados en el proceso productivo. Para calcular el indicador de días de inventario, se ha utilizado un promedio de los dos últimos años, para así poder atenuar variaciones puntuales en los niveles de stock y en los precios. Esto permite obtener una estimación más estable del costo operativo.

Asimismo, cabe indicar que el aumento en el costo de materias primas se explica tanto por un mayor volumen de producción, como también por factores externos. Entre los principales están la inflación, el incremento en los costos de energía y la volatilidad en los precios internacionales de los insumos, los cuales impactan directamente en la estructura de costos.

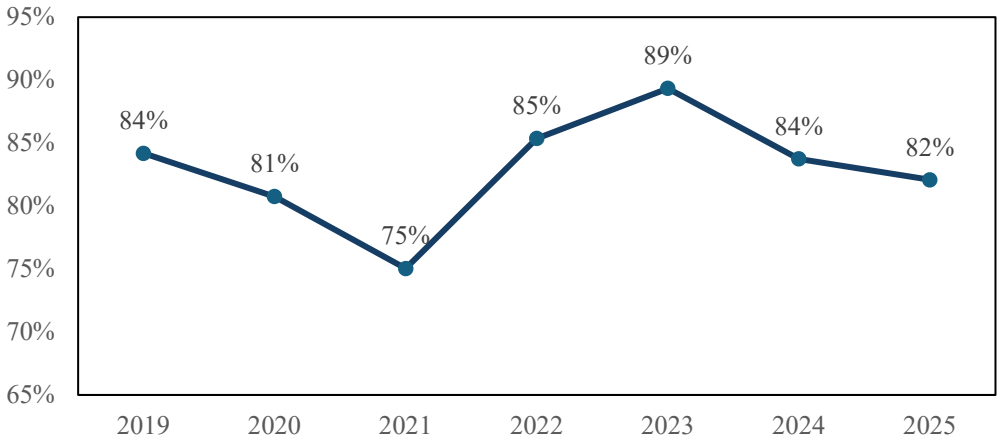
Además, otros componentes como los gastos de personal y la depreciación del activo fijo han mostrado un incremento en el tiempo, debido a la expansión de la operación, mayores inversiones en activos y mayor capacidad productiva para atender la demanda.

El análisis del costo de ventas como porcentaje de los ingresos muestra una reducción entre 2019 y 2021, porque se suscitaron menores presiones de costos y se iniciaron las mejoras operativas. A partir de 2022, el indicador presenta un incremento, alcanzando su punto más alto en 2023. Esto se debe al encarecimiento de insumos y la volatilidad del mercado del acero, además del impacto de algunas inversiones realizadas en la operación.

Desde 2023, empieza a reflejarse el efecto de la nueva acería en Pisco. Este proyecto permitió reducir la dependencia de la palanquilla importada, disminuyendo la exposición a precios internacionales, riesgos logísticos y costos de transporte.

En 2024 y 2025 se observa una moderación en el costo de ventas, lo que ya recoge parte de estas eficiencias. Esto muestra una transición hacia una estructura de costos más controlada y menos expuesta a factores externos.

Gráfico 3.5 Evolución del costo de ventas como porcentaje de los ingresos



Fuente: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración Propia.

A continuación, se compara el costo de ventas sobre los ingresos de CAASA con el mismo indicador de SIDERPERÚ. El objetivo es poner en contexto el comportamiento de CAASA dentro del mercado local y ver en qué medida sus variaciones responden a factores propios o a dinámicas del sector. Esto ayuda a reforzar el análisis operativo antes de la valorización.

En términos generales, ambas compañías muestran una evolución bastante similar a lo largo del periodo. Esto sugiere que gran parte de los cambios en el costo de ventas responde a factores comunes de la industria, como el precio de las materias primas, el costo de la energía y el comportamiento del sector construcción.

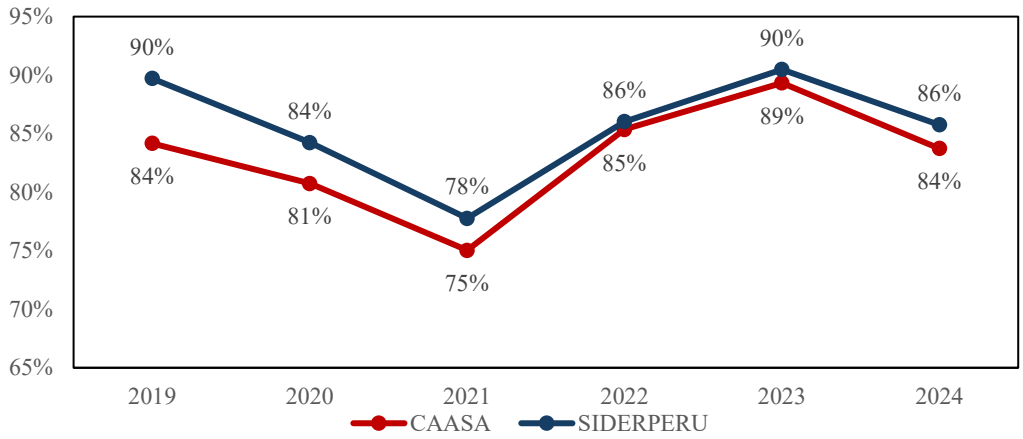
Entre 2019 y 2021, se observa una reducción progresiva del indicador en ambas empresas, en un contexto de menores presiones de costos y mejoras operativas. A partir de 2022, el costo de ventas aumenta de forma importante y alcanza su punto más alto en 2023, principalmente por el encarecimiento de insumos y la volatilidad del mercado del acero.

En 2024 se aprecia una moderación, lo que apunta a una cierta normalización de la estructura de costos.

A lo largo de todo el periodo, CAASA mantiene un costo de ventas ligeramente menor que SIDERPERÚ, lo que sugiere una operación más eficiente. Esto es consistente con su estrategia de integración vertical y respalda el comportamiento de sus márgenes.

En ese sentido, la comparación no busca determinar cuál empresa tiene mejor desempeño, sino entender mejor el entorno en el que opera CAASA y contar con una referencia para definir supuestos más realistas en la valorización.

Gráfico 3.6 Evolución del costo de ventas como porcentaje de los ingresos: Benchmark con SIDERPERÚ

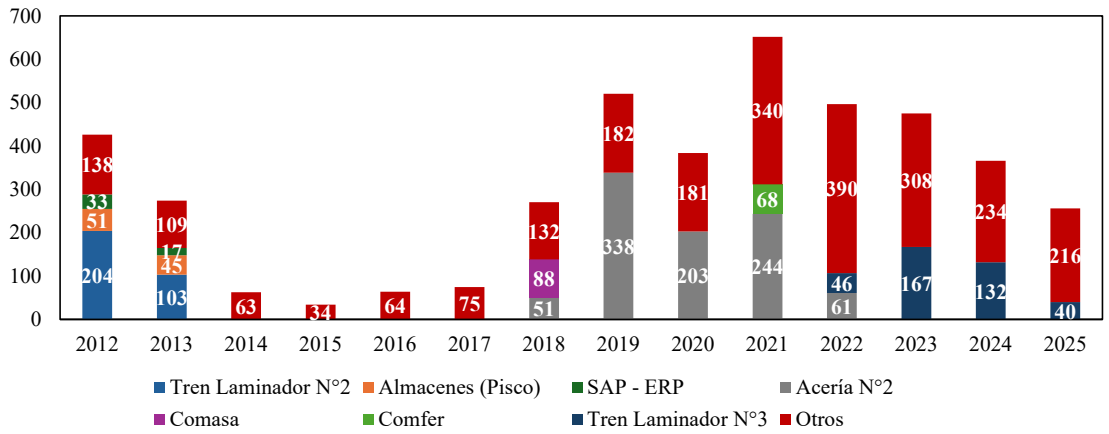


Fuente: Estados Financieros CAASA y Siderperú, 2019-2024. Elaboración Propia.

3.3 Evolución y composición del CAPEX

Las inversiones en CAPEX realizadas por CAASA se dividen en el mantenimiento de activos fijos, la ampliación de la capacidad instalada y la generación de eficiencias operativas. En el siguiente gráfico se muestra la evolución de estas inversiones en millones de soles durante el período 2012–2025, desagregadas por cada rubro (Presentación Corporativa, Marzo 2026, CAASA).

Gráfico 3.7: Análisis de CAPEX



Fuente: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración Propia.

En los primeros años (2012–2014), la empresa realizó inversiones importantes, principalmente en el Tren Laminador N.°2 y en almacenes en Pisco. Luego, a partir de 2015, el nivel de CAPEX se reduce de manera significativa, reflejando una etapa más de consolidación operativa.

El siguiente punto de quiebre se da en 2018, cuando se retoma un ciclo de inversión más agresivo con la adquisición de la empresa COMASA. Este proceso se intensifica en 2019, con un incremento importante del CAPEX, impulsado por la Acería N.°2 y otras inversiones relevantes.

Durante 2020 y 2021, la empresa mantiene niveles altos de inversión. En particular, en 2021 se consolidan proyectos clave como la Acería N.°2 y la adquisición de la empresa COMFER, junto con un mayor capex en otras líneas. Este periodo coincide con la puesta en marcha de la nueva acería en Pisco, lo que permitió reducir la dependencia de insumos importados y mejorar la eficiencia productiva.

En los años más recientes (2022–2025), el CAPEX se modera, aunque se mantiene en niveles relevantes. En esta etapa destaca el rubro “Otros”, que pasa a tener un mayor peso dentro de las inversiones. También se ejecutaron desembolsos continuos en el Tren Laminador N.° 3, que tuvo una inversión superior a los 75 millones de dólares, siendo el objetivo incrementar la producción de barras de construcción y perfiles.

En resumen, el CAPEX de CAASA evidencia primero una fase importante de inversión, luego un periodo más conservador, y después una nueva etapa de expansión enfocada en mejorar la autosuficiencia y la tecnología. En los últimos años se observa un enfoque en consolidar lo ya invertido y sostener la competitividad.

3.4 Evolución y composición de la Deuda Financiera

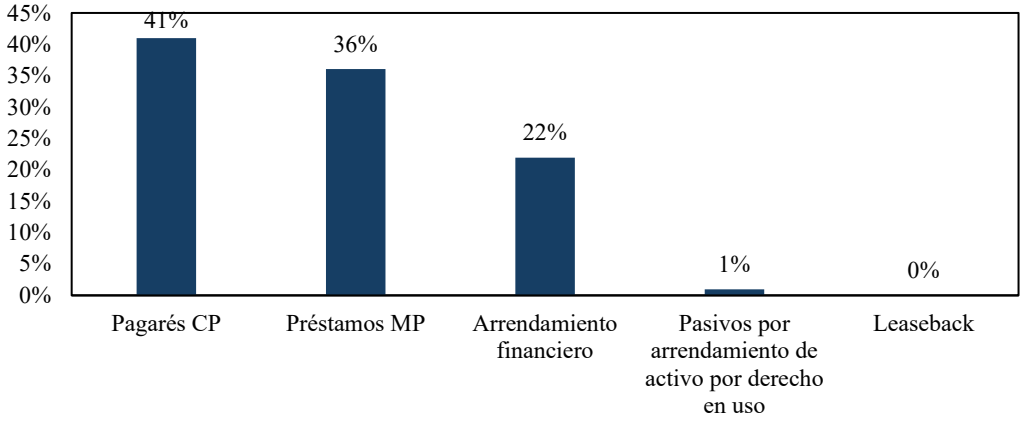
La estructura de financiamiento de CAASA muestra un enfoque acorde con una industria intensiva en capital. La empresa combina deuda de corto y mediano plazo manera equilibrada, manteniendo niveles de apalancamiento que le permiten operar con holgura y cumplir sus obligaciones sin mayores presiones. Esto también se refleja en su perfil crediticio, que le da acceso a condiciones competitivas dentro del sistema bancario local. En esa línea, el ratio Deuda Financiera / EBITDA se ha mantenido en niveles saludables en los últimos años, lo que evidencia la capacidad de la empresa para generar flujos que respaldan su deuda.

El gráfico 3.8 muestra que la deuda se encuentra diversificada. La mayor parte corresponde a préstamos bancarios de corto y mediano plazo, junto con arrendamientos financieros. Los pagarés de corto plazo se destinan principalmente a capital de trabajo, mientras que la deuda de mediano plazo está asociada a inversiones operativas. Esto es posible gracias al acceso que tiene la empresa a líneas competitivas, en parte por su bajo riesgo percibido.

Por su lado, los arrendamientos financieros representan cerca del 22% de la deuda y se utilizan para financiar la compra de maquinaria y equipos. Este tipo de financiamiento permite alinear los pagos con la vida útil de los activos, lo que ayuda a no generar presión adicional sobre la liquidez.

En tal sentido, se observa que la política de financiamiento está alineada con la estrategia de inversión. Dado el tamaño de los proyectos, es usual recurrir a financiamiento de mediano y largo plazo que acompañe el retorno esperado. Además, la incorporación de políticas de sostenibilidad y eficiencia energética en las inversiones refuerza el atractivo de la empresa frente a inversionistas institucionales.

Gráfico 3.8 Composición de la deuda financiera de CAASA



Fuente: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración Propia.

3.5 Finanzas de corto plazo

3.5.1 Necesidades Operativas de Fondos (NOF)

Las Necesidades Operativas de Fondos (NOF) son los recursos que la empresa necesita para sostener su operatividad. Esto significa que refleja el dinero que se requiere para cubrir el ciclo operativo, desde la compra de insumos hasta el cobro de las ventas.

Para obtener las NOF se le debe restar activo corriente operativo (inventarios, cuentas por cobrar, entre otros) el pasivo corriente operativo (principalmente cuentas por pagar a proveedores). Es importante mantener un nivel adecuado de NOF para no generar tensiones de liquidez en la empresa.

En el gráfico 3.9, se observa que entre los años 2019 y 2020 las NOF se reducen de S/1,191 millones a S/1,066 millones. Esto se interpreta como una menor necesidad de financiamiento operativo, explicada principalmente por una reducción en los niveles inventarios y un incremento en el financiamiento vía proveedores.

Entre los años 2021 y 2022 ocurre lo contrario: las NOF incrementan considerablemente, alcanzando S/2,365 millones y S/2,526 millones, respectivamente. Este aumento se debe al crecimiento de inventarios, lo que significa una mayor inversión en capital de trabajo para sostener la operatividad del negocio.

Desde el 2023, se observa una tendencia descendiente. Las NOF empiezan a bajar y se ubican en S/1,779 millones, continuando la reducción durante el 2024 y 2025. Esto se debe a una disminución de los niveles de inventarios, lo que refleja una gestión más eficiente del capital de trabajo y menor necesidad de financiamiento operativo.

En esa línea, las variaciones de las NOF en el periodo analizado están fuertemente explicadas por el comportamiento de los inventarios, que siguen siendo el componente más relevante dentro de los activos operativos.

3.5.2 **Fondo de Maniobra (FM)**

El fondo de maniobra refleja los recursos de largo plazo que quedan disponibles para financiar la operación, una vez cubiertos los activos no corrientes. Es decir, muestra qué parte de los recursos permanentes se destina al capital de trabajo.

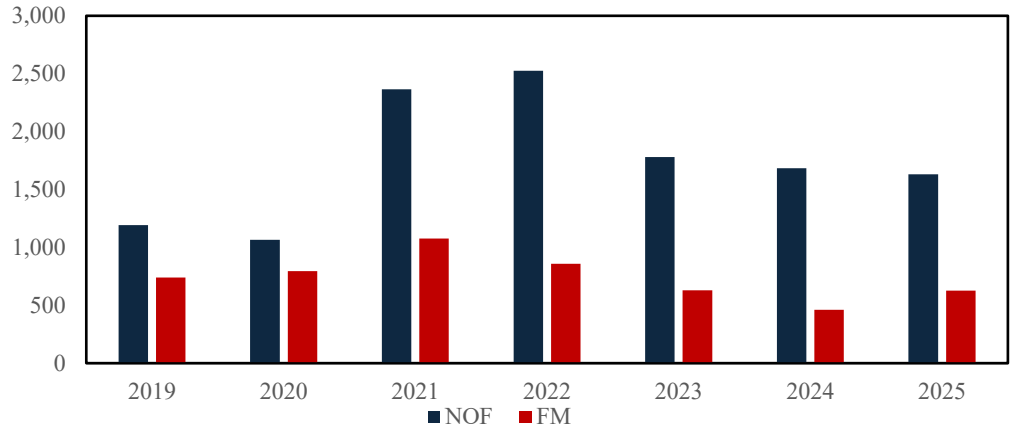
Un FM positivo suele indicar una posición financiera saludable, ya que permite afrontar las necesidades operativas y posibles contingencias sin generar presión inmediata sobre la liquidez.

De acuerdo con el gráfico 3.9, el FM crece entre 2019 y 2021, pasando de S/738 millones a S/1,077 millones, su punto más alto del periodo. Luego, se observa una caída progresiva hasta 2024, donde alcanza S/460 millones, reflejando una reducción en el margen de liquidez. En 2025 se registra una recuperación parcial hasta S/624 millones.

Al comparar el FM con las NOF, se observa que durante todo el periodo las NOF son mayores. Esto implica que los recursos de largo plazo no alcanzan para cubrir completamente el ciclo operativo, por lo que la empresa debe recurrir a financiamiento adicional de corto plazo.

La caída del FM entre 2021 y 2024, junto con niveles elevados de NOF, genera mayor presión sobre la estructura financiera. En ese contexto, cobra especial importancia una gestión más eficiente del capital de trabajo, sobre todo en inventarios y pasivos operativos, para reducir la dependencia de financiamiento de corto plazo.

Gráfico 3.9: NOF vs FM (millones de soles)



Fuente: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración Propia.

3.6 Análisis de ratios financieros

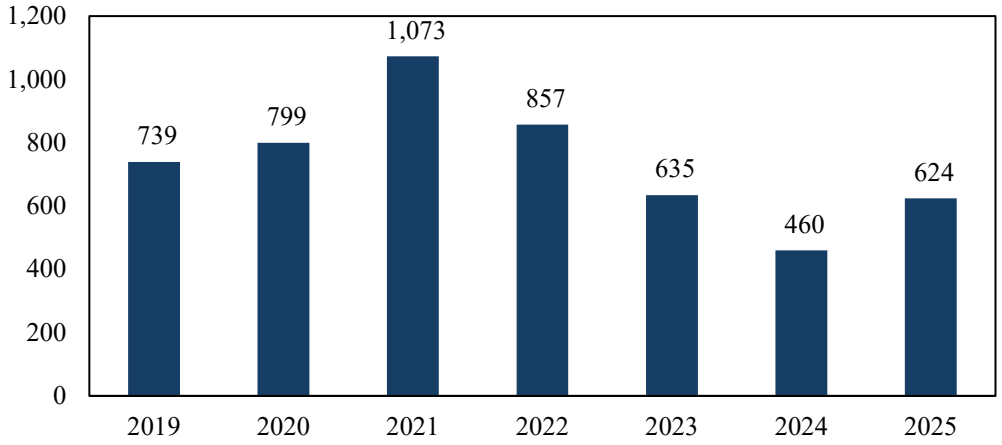
3.6.1 Análisis de Liquidez

La liquidez de la empresa se evalúa principalmente a través del capital de trabajo (activo corriente menos pasivo corriente) y del ratio de liquidez corriente (activo corriente / pasivo corriente).

El Gráfico 3.10 muestra la evolución del capital de trabajo de CAASA entre 2019 y 2025, donde se observa un crecimiento sostenido, alcanzando un máximo de S/ 1,077 millones en 2021. Este aumento está asociado a un mayor nivel de actividad y a un incremento en las necesidades de financiamiento del ciclo operativo, en un contexto de crecimiento de ingresos y mayor dinamismo del sector. A partir de 2022, el capital de trabajo empieza a reducirse, llegando a S/ 460 millones en 2024. Esta caída responde a una normalización del ciclo operativo, en línea con la desaceleración del sector construcción y una gestión más eficiente de los activos y pasivos corrientes, especialmente inventarios y cuentas por cobrar. Para 2025, el capital de trabajo se recupera parcialmente hasta S/ 624 millones, lo que va de la mano con una mejora gradual del entorno operativo.

En ese sentido, este comportamiento confirma que el capital de trabajo en este tipo de negocio es bastante cíclico. Por eso, en la valorización se consideran niveles más estables, evitando que efectos puntuales distorsionen la estimación de los flujos de caja.

Gráfico 3.10: Evolución del Capital de Trabajo (millones de soles)



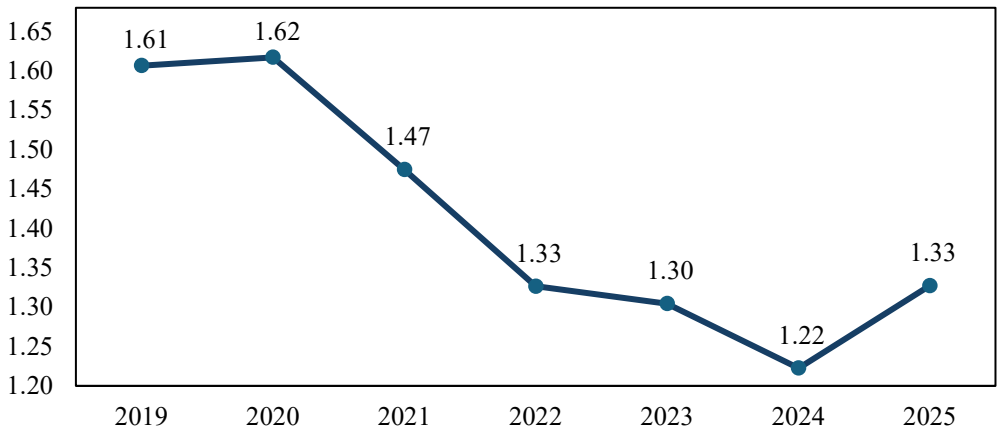
Nota: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración: Propia

El Gráfico 3.11 muestra la evolución del ratio de liquidez corriente de CAASA entre 2019 y 2025. Antes de 2021, la empresa mantuvo niveles por encima de 1.6x, lo que refleja una óptima capacidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo.

Desde 2021, el indicador empieza a caer de forma gradual, hasta llegar a un mínimo de 1.22x en 2024. Este comportamiento es consistente con la reducción del capital de trabajo y responde a un proceso de ajuste del ciclo operativo, en un contexto de menor dinamismo del sector y una gestión más eficiente de los activos corrientes.

En 2025 se observa una recuperación hasta 1.33x, en línea con la mejora del capital de trabajo. Estos niveles de liquidez son razonables para el tipo de negocio y no reflejan una situación de riesgo. Para efectos de la valorización, se consideran niveles normalizados que permitan cubrir las necesidades operativas sin mantener excesos de liquidez que afecten la estimación de los flujos de caja.

Gráfico 3.11: Ratio de liquidez



Nota: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración: Propia

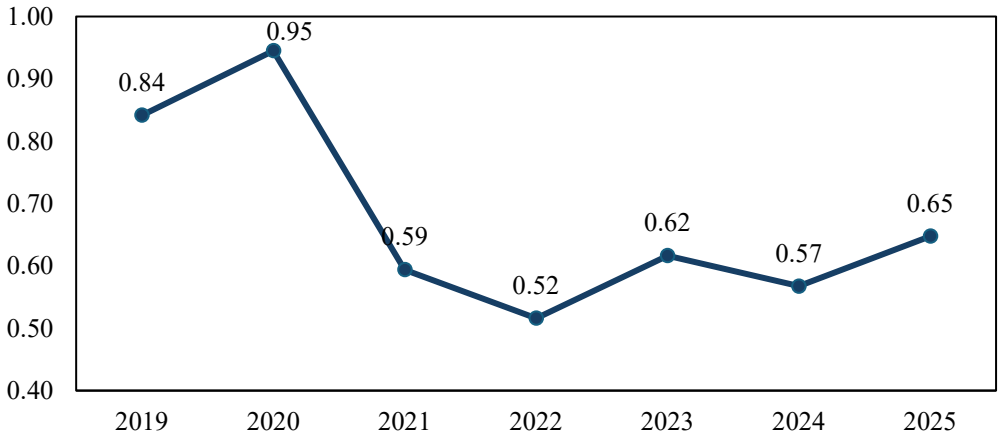
El Gráfico 3.12 muestra la evolución de la prueba ácida de CAASA entre 2019 y 2025. En 2019 y 2020, el indicador se mantiene cerca de 1, lo que indica que la empresa pudo cubrir sus obligaciones de corto plazo sin depender demasiado de la venta de inventarios.

A partir de 2021, el ratio cae de manera importante y llega a un mínimo de 0.52x en 2022. Esto refleja una mayor dependencia de los inventarios para cumplir con sus obligaciones, algo que suele ser común en un negocio como el siderúrgico, donde los niveles de stock suelen ser altos.

Entre 2023 y 2024, el indicador se mantiene relativamente estable, aunque por debajo de 1, lo que muestra una liquidez más ajustada, pero alineada con un proceso de normalización del ciclo operativo. En 2025 se observa una ligera mejora hasta 0.65x, en línea con la recuperación del ratio de liquidez corriente.

Estos resultados reflejan que la liquidez está bastante ligada a la gestión de inventarios. Por eso, en la valorización se asume un nivel de prueba ácida acorde al negocio, sin considerar valores muy altos que no serían sostenibles en el tiempo

Gráfico 3.12: Prueba Ácida



Nota: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración: Propia

Finalmente, el análisis comparativo de los ratios de liquidez mediante un ejercicio de benchmarking constituye una herramienta importante para evaluar la posición financiera relativa de una empresa frente a sus principales competidores directos.

En el contexto de la valorización de CAASA, contrastar sus indicadores de liquidez con los de SIDERPERÚ permite no solo identificar diferencias en la capacidad de cumplimiento de obligaciones de corto plazo, sino también inferir distintas estrategias de gestión del capital de trabajo dentro de una misma industria.

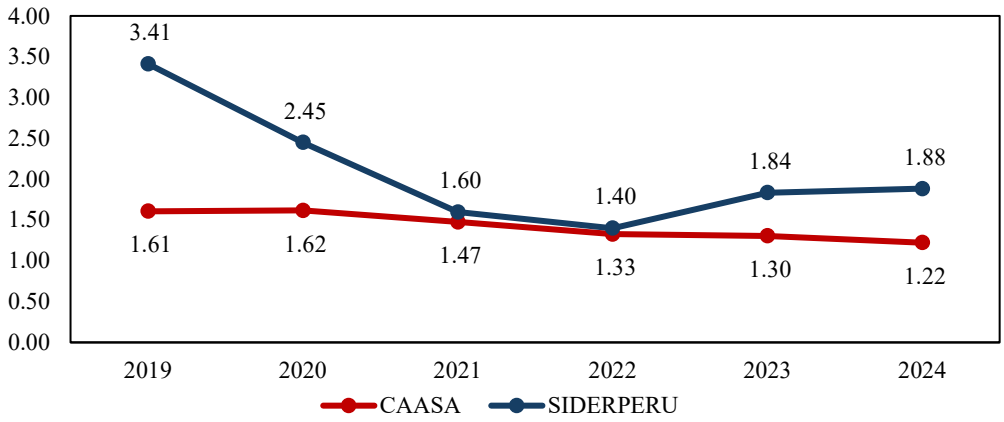
Dado que el sector siderúrgico se caracteriza por una elevada intensidad de capital, ciclos económicos marcados y una fuerte dependencia del nivel de actividad del sector construcción, este benchmark resulta relevante para comprender la eficiencia operativa, la tolerancia al riesgo financiero y la madurez de la estructura financiera de corto plazo de las compañías analizada, lo que aporta elementos claves para la valorización.

En tal sentido, el gráfico 3.13 muestra la evolución de los ratios de liquidez de ambas empresas entre 2019 y 2024. En el caso de SIDERPERÚ, se observa que parte con niveles de liquidez más altos, lo que refleja una posición más holgada en términos de activos corrientes. Sin embargo, a partir de 2021 este indicador empieza a reducirse. Hacia los últimos años, se aprecia una ligera recuperación.

Por su lado, CAASA muestra un comportamiento más estable, aunque con una leve tendencia a la baja en el tiempo. Esto es consistente con una gestión más ajustada del capital de trabajo, con menor acumulación de recursos ociosos en activos corrientes.

En términos generales, SIDERPERÚ ha operado con mayores niveles de liquidez, mientras que CAASA mantiene una posición más controlada. Desde el punto de vista de valorización, esto es relevante debido a que una liquidez demasiado alta puede implicar recursos no utilizados, mientras que una liquidez más ajustada, como la de CAASA, suele estar alineada con una mejor eficiencia en el uso del capital.

Gráfico 3.13 Benchmark ratios de liquidez



Fuente: Estados Financieros CAASA y Siderperú, 2019-2024. Elaboración: Propia.

3.6.2 Análisis de Gestión

El análisis de gestión colabora a la presente valoración a comprender cómo la empresa opera en el día a día y qué tan eficiente es con sus recursos. A partir de conocer la gestión de sus cobranzas, pagos y manejo de inventario, se puede contar con supuestos más realistas que fortalezcan la proyección de los flujos.

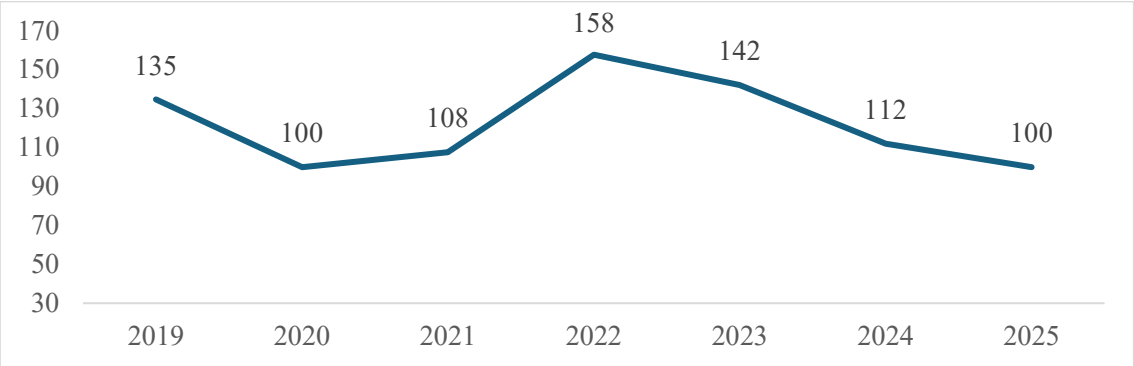
De tal manera, en el gráfico 3.14, que muestra los años entre 2019 y 2025, se puede observar la evolución del indicador ciclo de efectivo, donde se aprecia que no sigue una tendencia lineal, sino más bien fluctuaciones a lo largo del tiempo. En 2019 el nivel se ubica en 135 días, y luego en 2020 se reduce hasta 100 días, lo que sugiere una mejora puntual en la gestión durante ese periodo.

Sin embargo, este comportamiento no se mantiene. En 2021 el indicador vuelve a incrementarse ligeramente (108 días) y en 2022 alcanza su nivel más alto (158 días), reflejando un deterioro en la eficiencia. Este salto cambia la tendencia previa y deja entrar a un periodo con más presión para la operación.

A partir de 2023 se empieza a notar una mejora en el indicador, ya que baja a 142 días y sigue reduciéndose en 2024 hasta 112 días, mostrando que la situación se va corrigiendo. Para 2025, vuelve a ubicarse en 100 días, situación similar al 2020.

En ese sentido, más que una mejora continua a lo largo de todo el periodo, lo que se observa es un comportamiento con subidas y bajadas: primero un deterioro claro y luego una recuperación. Esto refleja que los cambios en el indicador no responden solo a una tendencia, sino también a situaciones puntuales de cada año.

Gráfico 3.14: Ciclo de conversión del efectivo (días)



Nota: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración: Propia

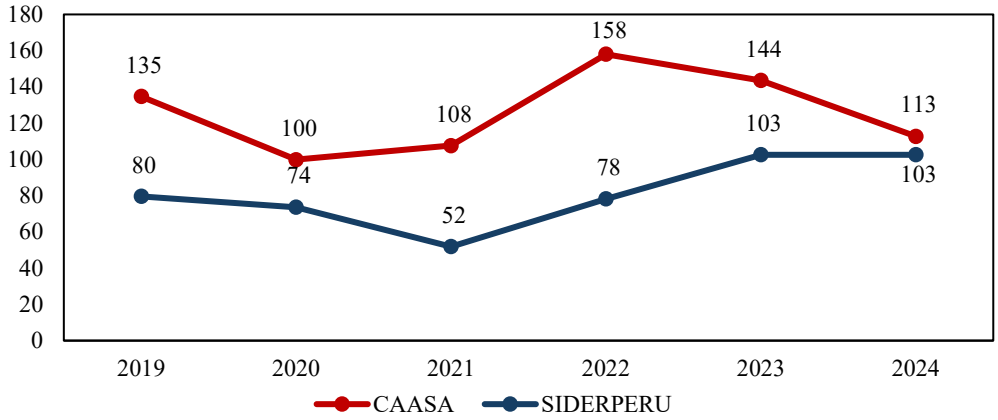
Por otro lado, el gráfico 3.15 muestra la evolución del ciclo de conversión de efectivo (CCE) de CAASA y SIDERPERÚ entre 2019 y 2024. Este análisis comparativo resulta útil para analizar la liquidez en una industria intensiva en capital como la siderúrgica.

En el caso de CAASA, el ciclo es más alto y presenta mayor variabilidad. Tras una mejora en 2020, el indicador se incrementa con fuerza hasta 2022, reflejando una mayor presión en el capital de trabajo, asociada a inventarios. A partir de 2023, se observa una reducción progresiva, lo que sugiere una mejora en la gestión y cierta normalización operativa.

Por su parte, SIDERPERÚ muestra un ciclo más corto. Aunque también registra un incremento desde 2022, este se mantiene en niveles más acotados en comparación con CAASA, evidenciando una gestión eficiente del capital de trabajo.

Conocer estas diferencias son relevantes para la valorización, ya que un ciclo más largo tiende a presionar el flujo de caja libre, mientras que mejoras en eficiencia pueden contribuir a una mayor generación de valor.

Gráfico 3.15 Benchmark Ciclo de Conversión del Efectivo



Fuente: Estados Financieros CAASA y Siderperú, 2019-2024. Elaboración: Propia

3.6.3 Análisis de Apalancamiento

Con la finalidad de entender el nivel de deuda que maneja la empresa y su evolución en el periodo analizado, se procede a evaluar los indicadores de apalancamiento.

El gráfico muestra cómo ha evolucionado la deuda financiera de CAASA en términos relativos entre los años 2019 y 2025, usando tres indicadores: DF/PAT, DF/ACT y DF/PAS. Estos indicadores permiten analizar esa deuda frente a su patrimonio, el tamaño de sus activos y la composición de sus pasivos. De tal manera, ayudan a entender mejor el nivel de riesgo financiero y su evolución en el tiempo.

DF/PAT (Deuda financiera / Patrimonio)

Este indicador muestra el nivel de apalancamiento en relación con el capital propio, es decir qué tanto del negocio se financia con deuda versus con capital de los inversionistas.

En 2019 y 2020 se mantiene en niveles moderados (0.57 y 0.54), lo que refleja una estructura relativamente conservadora. A partir de 2021 sube a 0.95 y alcanza su punto más alto en 2022 (1.11), lo que implica que la deuda llegó a superar al patrimonio. Esto suele asociarse a una etapa de mayor apalancamiento, debido a la adquisición de más deuda, menor patrimonio o ambos. Desde 2023, el ratio empieza a reducirse (0.96 en 2023, 0.87 en 2024 y 0.70 en 2025), lo que refleja un proceso de desapalancamiento y mayor estabilidad financiera.

DF/ACT (Deuda financiera / Activos totales)

Este indicador refleja qué parte de los activos está financiada con deuda financiera. En tal sentido, se observa que presenta un comportamiento es más estable, pero siguiendo la misma tendencia. Es decir, parte de niveles bajos en 2019–2020 (0.29 y 0.27), sube en 2021 a 0.39 y llega a un máximo de 0.45 en 2022. Es así que casi la mitad de los activos estuvo financiada con deuda. Luego, desde 2023, el indicador baja gradualmente hasta 0.34 en 2025, en línea con la reducción del endeudamiento y una mayor generación de recursos.

DF/PAS (Deuda financiera / Pasivos totales)

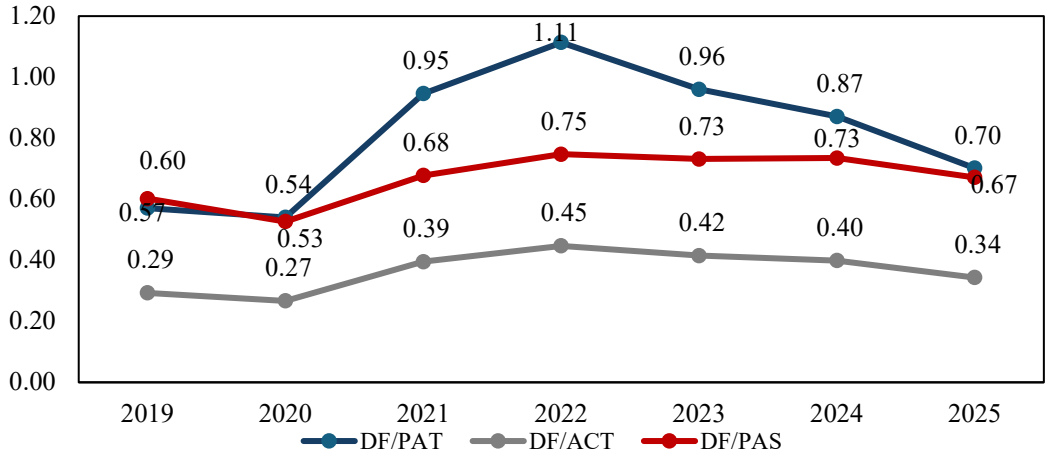
Este indicador muestra qué proporción del pasivo total corresponde a deuda con costo financiero. En 2019–2020 se ubica entre 0.53 y 0.60, lo que indica que aproximadamente la mitad del pasivo era deuda financiera. A partir de 2021, aumenta hasta un máximo de 0.75 en 2022, lo que refleja una mayor participación de deuda financiera dentro del total de pasivos. En los años siguientes se mantiene relativamente alto (alrededor de 0.73) y en 2025 baja a 0.67. Esto refleja que, aunque el nivel de apalancamiento total ha disminuido, la deuda financiera sigue siendo un componente importante del pasivo.

Finalmente, los tres indicadores muestran un aumento claro del apalancamiento entre 2021 y 2022, seguido de una mejora gradual desde 2023. El hito del ratio DF/PAT en 2022 marca el momento de mayor presión financiera. Por su parte, DF/PAS evidencia que la deuda financiera ganó peso dentro del pasivo en el periodo de análisis.

Para efectos de la valorización, este análisis es relevante, ya que el nivel de endeudamiento influye directamente en el riesgo financiero, la capacidad de pago y los

supuestos de costo de capital. Hacia 2025 se observa una caída del indicador, explicada principalmente por la reducción de deuda de corto plazo.

Gráfico 3.16: Deuda Financiera Total



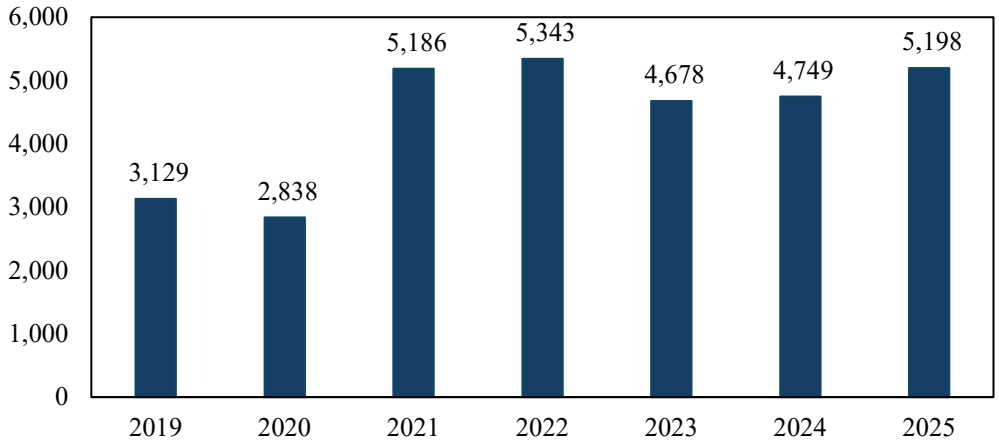
Nota: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración: Propia

3.6.4 Análisis de Rentabilidad

Evolución de ingresos y márgenes operativos

Entre 2019 y 2022, los ingresos por actividades ordinarias de CAASA mostraron un crecimiento sostenido, pasando de S/ 3,129 millones en 2019 a un pico de S/ 5,343 millones en 2022, reflejando una expansión en la demanda y un entorno favorable en precios del acero a nivel global. Sin embargo, en 2023 los ingresos cayeron a S/ 4,679 millones, y se estabilizaron en 2024 con S/ 4,748 millones, reflejando una normalización post-pandemia y mayor presión competitiva. Para el 2025, los ingresos acumulados ascendieron a S/ 5,198 millones, asociado a mayores ventas del producto estrella, barras de construcción en Perú, Bolivia y Ecuador (Memoria Anual CAASA, 2026).

Gráfico 3.17: Evolución de Ingresos (millones de soles)



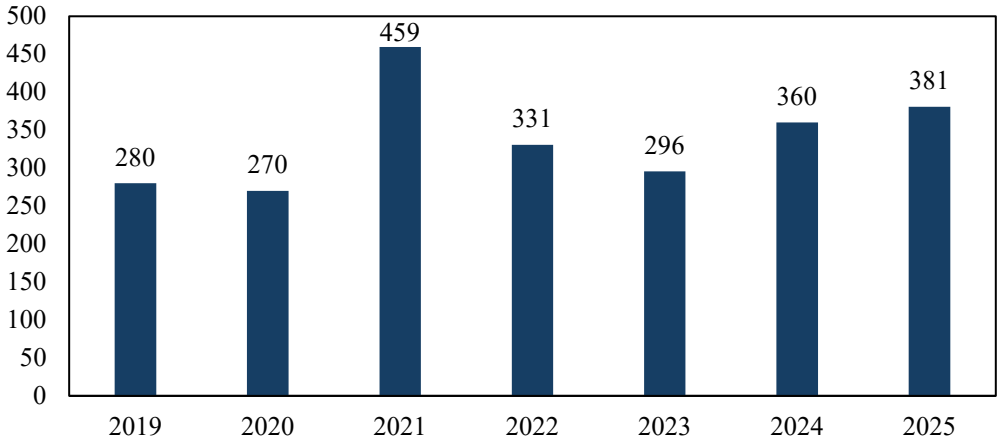
Nota: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración: Propia

En 2019, las ventas crecieron alrededor de 4% respecto al año anterior, impulsadas principalmente por un mayor volumen en el mercado local y en Bolivia, que es uno de los principales destinos de exportación. En términos de márgenes, el margen bruto bajó ligeramente de 16.1% a 15.8%, en parte por provisiones que impactaron el costo de ventas. Aun así, el EBITDA fue 8% mayor que en 2018.

La utilidad bruta alcanza su punto más alto en 2021, con S/ 1,295 millones, en un contexto de precios internacionales del acero elevados y una operación en recuperación tras el año 2020 de pandemia. Sin embargo, en 2023 se observa una caída importante hasta S/ 499 millones, lo que representa una reducción de más del 60% frente a su nivel más alto. En 2024 hay una recuperación parcial a S/ 772 millones y, para 2025, se logra una mejora de S/ 932 millones, explicada por mayores ventas y una mejor gestión de costos.

Por el lado de los gastos, los de ventas, distribución y administración crecen entre 2019 y 2021, en línea con el aumento de la actividad y la expansión logística. En los últimos años, en cambio, se observa un mayor control, especialmente en gastos administrativos, lo que refleja una gestión más prudente en un contexto de menor dinamismo del sector.

Gráfico 3.18: Evolución de Gastos Operativos (millones de soles)

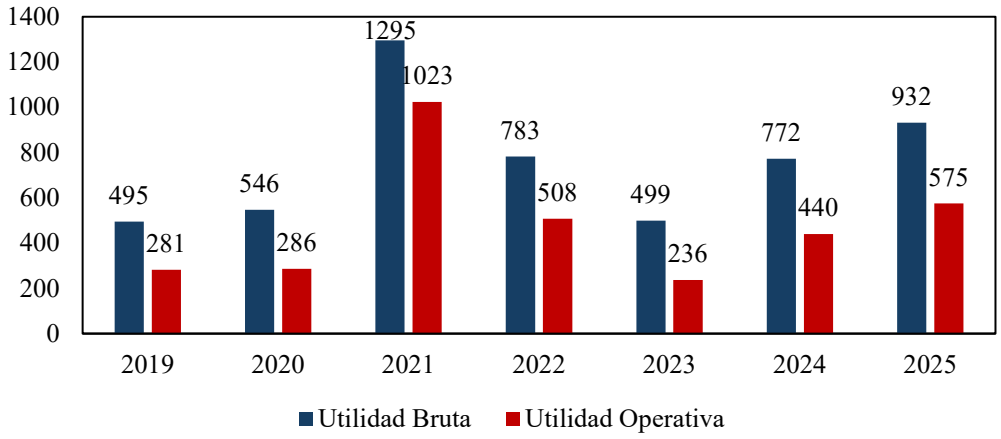


Nota: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración: Propia

La utilidad operativa alcanza su nivel más alto en 2021, con S/ 1,023 millones. Sin embargo, en 2023 cae de manera importante hasta S/ 236 millones, lo que representa una reducción de más del 75%.

En 2024 se observa una recuperación parcial a S/ 440 millones, impulsada por un mejor control de costos y una ligera mejora en los márgenes. Para 2025, la utilidad operativa continúa recuperándose y llega a S/ 575 millones, apoyada en un mayor volumen de ventas y menores costos.

Gráfico 3.19: Evolución de utilidades (millones de soles)



Fuente: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración: Propia

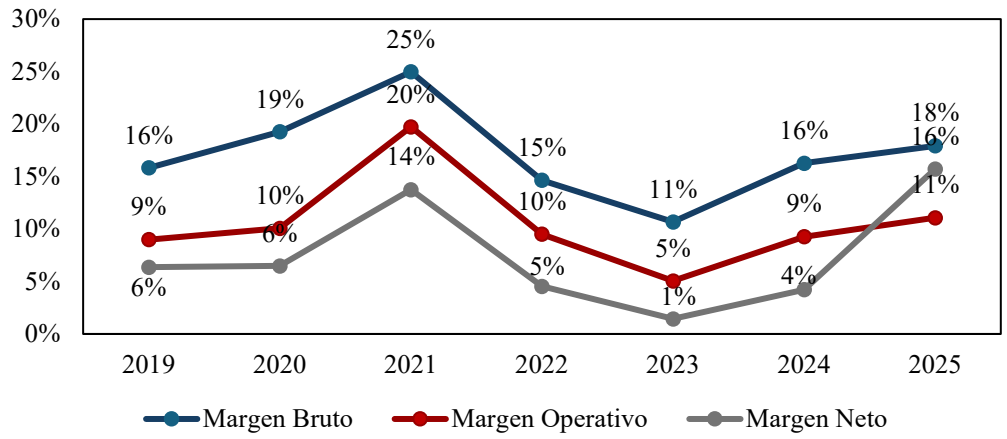
La ganancia neta alcanza su mejor resultado en 2021, con S/ 712 millones, favorecida por ingresos extraordinarios, menores gastos financieros y un entorno de mercado positivo. Luego, en 2023, el resultado cae hasta S/ 67 millones, y en 2024 se observa una recuperación a S/ 200 millones.

Asimismo, CAASA enfrentó un aumento en los gastos financieros, con un hito de S/ 179 millones en 2023, lo que impactó directamente en sus resultados. También se registraron pérdidas cambiarias relevantes, como en 2022 (S/ 25 millones) y 2024 (S/ 49 millones).

Por otro lado, la ganancia por acción sigue esta misma tendencia. En 2021 fue de S/ 0.66 por acción, pero en 2023 cayó a S/ 0.06. En 2024 se observó una recuperación a S/ 0.19, en línea con la mejora de las utilidades.

En ese sentido, el desempeño financiero de CAASA muestra una alta sensibilidad al ciclo económico, tipo de cambio y a los precios internacionales del acero.

Gráfico 3.20: Evolución de márgenes



Fuente: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración: Propia.

A continuación, se presenta la tabla resumen de indicadores, con la finalidad de sintetizar y tener una visión general de los principales resultados del análisis financiero.

Tabla 3.1 Resumen de Indicadores

Indicador	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Liquidez							
Capital de Trabajo (millones de soles)	739	794	1,077	857	629	460	624
Liquidez corriente	1.6	1.6	1.5	1.3	1.3	1.2	1.3
Prueba Ácida	0.8	0.9	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
Gestión							
Días de inventario pendientes (DIO)	149	144	134	165	156	128	113
Días de ventas pendientes (DSO)	53	62	38	38	36	34	33
Días de pago pendientes (DPO)	67	105	64	45	50	50	46
Ciclo de conversión de efectivo (Días)	135	100	108	158	142	112	100
Apalancamiento							
Deuda financiera / Patrimonio	0.6	0.5	0.9	1.1	1.0	0.9	0.7
Deuda financiera / Activos	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
Deuda financiera / Pasivos	0.6	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Deuda financiera Neta / EBITDA	2.1	1.4	1.6	3.6	4.9	3.2	1.8
Rentabilidad							
Margen Bruto	16%	19%	25%	15%	11%	16%	18%
Margen Operativo	9%	10%	20%	10%	5%	9%	11%
Margen Neto	6%	6%	14%	5%	1%	4%	6%
Margen EBITDA	12%	13%	22%	12%	9%	13%	16%

Nota: Adaptado de CAASA, 2019-2025. Elaboración: Propia

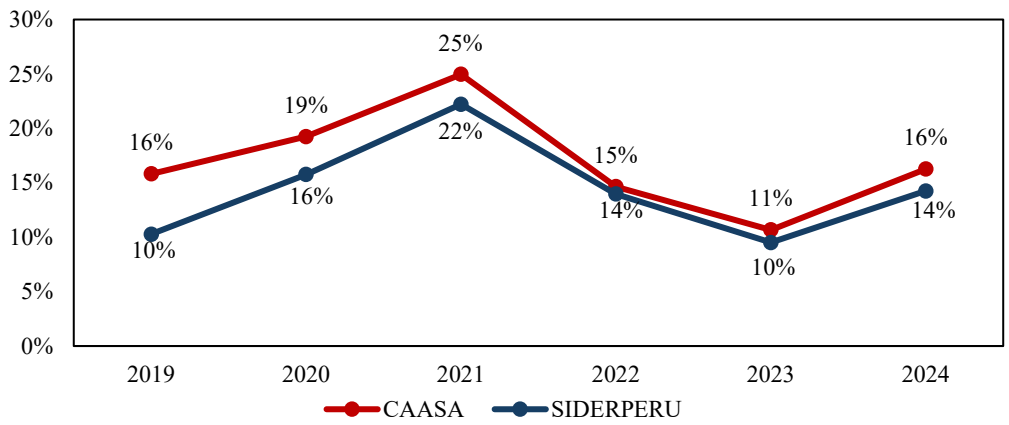
Por otro lado, el gráfico 3.21 muestra la evolución del margen bruto de CAASA y SIDERPERÚ entre 2019 y 2024, lo que permite observar qué tan eficiente es la empresa en comparación de su principal competidor en su operación principal, antes de considerar otros gastos.

En el caso de CAASA, el margen bruto mejora entre 2019 y 2021, alcanzando su punto más alto en este último año. Esto se da en un contexto favorable para el sector, con mayor demanda y precios que permitieron trasladar el aumento de costos a los clientes. A partir de 2022, el margen se reduce de manera importante, en línea con la normalización del mercado del acero y mayores presiones en los costos. En 2024 se observa una recuperación parcial, lo que indica cierta mejora en eficiencia y control de costos.

Por su parte, SIDERPERÚ sigue una tendencia similar, aunque con márgenes más bajos que los de CAASA. Luego de crecer hasta 2021, el margen cae en 2022 y 2023, reflejando un entorno más complejo. En 2024 también muestra una recuperación, aunque más moderada.

En síntesis, CAASA mantiene un margen bruto superior durante todo el periodo, lo que refleja una operación más eficiente, ya sea por escala, mix de productos o capacidad de fijar precios. Desde el punto de vista de valorización, esto es relevante, ya que un mayor margen le da más capacidad para enfrentar ciclos adversos y sostener la generación de caja en el tiempo.

Gráfico 3.21 Benchmark con Siderperú: Margen Bruto sobre ingresos



Fuente: Estados Financieros CAASA y Siderperú, 2019-2024. Elaboración: Propia

3.7 **Política de Dividendos**

La política de dividendos vigente en CAASA fue actualizada en la Junta General Obligatoria de Accionistas del 30 de marzo de 2023 y posteriormente difundida a través de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). Dicha política establece que, una vez efectuadas las reservas legales y las reservas adicionales que determine la Junta, la empresa podrá distribuir dividendos en efectivo hasta por el 40% de las utilidades disponibles del ejercicio. Además, se contempla la posibilidad de otorgar adelantos de dividendos durante el año, siempre que exista suficiente liquidez y capacidad financiera para hacerlo. El esquema aprobado permite hasta tres adelantos. El primero puede alcanzar hasta el 10% de la utilidad estimada para el ejercicio y se evalúa al aprobar los estados financieros al 30 de junio. El segundo adelanto puede representar hasta el 24% de la utilidad proyectada, descontando el monto ya distribuido, y su aprobación se realiza junto con los estados intermedios al 30 de septiembre. Un tercer adelanto, correspondiente al monto necesario para completar el 40% de distribución autorizado, se revisa en la Junta Obligatoria Anual del primer trimestre del año siguiente. Cada adelanto está sujeto a una evaluación previa y cualquier dividendo adicional solo puede ser aprobado por el Directorio y ratificado por la Junta de Accionistas.

Durante los años analizados que son desde el 2015 hasta el 2025, se observa comportamiento fluctuante. Esta variabilidad implica que CAASA no mantiene una política de dividendos rígida o predecible, sino que adapta el porcentaje de distribución en función del contexto económico de la empresa. (Memoria Anual Integrada, 2024, CAASA).

3.8 **Estado de flujo de Efectivo**

Como se observa en la tabla 3.1, los flujos operativos son positivos, en el cual destaca el año 2023 con S/ 1,181 millones. Mientras que en el 2021 registro un flujo negativo de S/483 millones, debido a mayores necesidades de capital de trabajo. Posterior a ello se observa una recuperación de la caja y en el 2025 vuelve a niveles altos, con S/ 938 millones, lo que significa que CAASA tiene la capacidad para generar liquidez desde su operación principal.

Por el lado de flujo de inversión, estos se mantienen negativos durante el periodo analizado, lo cual es consistente con la industria en la que opera ya que debe seguir invirtiendo en activos productivos.

En referencia al flujo de financiamiento, se observa una evolución más variable. En 2021 hay un ingreso importante de fondos (S/ 815 millones) debido a las inversiones realizadas que fueron financiadas con entidades financieras, mientras que en los años siguientes predominan salidas por pago de deuda y distribución de dividendos.

Finalmente, el nivel de efectivo de CAASA se ha mantenido estable durante el periodo analizado, alcanzando S/ 645 millones en 2025. Esto refleja una liquidez adecuada y un balance razonable entre generación de caja, inversión y financiamiento.

Tabla 3.1 Flujo de efectivo histórico (Millones de soles)

Detalle	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Flujos de Efectivo y Equivalente al Efectivo Procedente de (Utilizados en) Actividades de Operación	641	717	-483	211	1,181	506	938
Flujos de Efectivo y Equivalente al Efectivo Procedente de (Utilizados en) Actividades de Inversión	-143	-131	-432	-392	-443	-310	-187
Flujos de Efectivo y Equivalente al Efectivo Procedente de (Utilizados en) Actividades de Financiación	-291	-348	815	169	-744	-323	-606
Aumento (Disminución) Neto de Efectivo y Equivalente al Efectivo, Antes de las Variaciones en las Tasas de Cambio	208	238	-100	-12	-6	-126	145
Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio sobre el Efectivo y Equivalentes al Efectivo	-7	17	44	0	0	0	0
Aumento (Disminución) Neto de Efectivo y Equivalente al Efectivo	201	255	-56	-12	-6	-126	145
Efectivo y Equivalente al Efectivo al Inicio del Ejercicio	245	446	700	645	632	627	500
Efectivo y Equivalente al Efectivo al Finalizar el Ejercicio	446	700	645	632	627	500	645

Fuente: Estados Financieros consolidados Aceros Arequipa en SMV. Elaboración Propia.

3.9 Diagnóstico Financiero

El análisis financiero de CAASA muestra que la empresa mantiene una posición sólida y un desempeño operativo consistente a lo largo del tiempo. Esto se explica, en gran parte, por su liderazgo en el mercado siderúrgico peruano y por una gestión que le ha permitido sostener su competitividad incluso en contextos más exigentes.

En términos de rentabilidad, la compañía mantiene márgenes positivos, apoyados en una operación eficiente y en un mayor nivel de integración productiva. Además, el crecimiento en volúmenes y la diversificación del portafolio han contribuido a sostener niveles estables de EBITDA y una buena generación de caja durante el periodo analizado.

Por el lado financiero, la empresa muestra un nivel de apalancamiento manejable. Ha logrado financiar su expansión combinando utilidades retenidas, deuda bancaria y leasing, lo que se refleja en una adecuada capacidad para cubrir sus obligaciones. Esta política le ha permitido mantener flexibilidad para seguir invirtiendo sin comprometer su estabilidad.

En cuanto a liquidez y capital de trabajo, la gestión es, en general, ordenada. La empresa ha logrado manejar de manera razonable sus inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, manteniendo un ciclo operativo acorde al negocio. Si bien el sector requiere niveles altos de inventario, CAASA ha podido sostener su operación sin generar presiones importantes de caja. Se refleja que la empresa muestra una base financiera sólida, con capacidad para enfrentar escenarios de volatilidad en precios o demanda, y con espacio para seguir mejorando en eficiencia, especialmente en la gestión de inventarios y uso de activos.

4 ANÁLISIS DE RIESGOS

4.1 Riesgos financieros

La gestión de los riesgos inherentes a la naturaleza de las operaciones de la compañía incluye el riesgo de crédito, riesgo de mercado (riesgos de tasa de interés, de tipo de cambio y de precios) y riesgo de liquidez.

Riesgo de crédito:

El riesgo de crédito es la posibilidad de incumplimiento de pago de obligaciones por parte de un prestatario, lo que puede resultar en pérdidas financieras para la entidad acreedora. La compañía cuenta con exposición al riesgo de crédito a través de las partidas de efectivo (depósitos) y cuentas por cobrar comerciales. Las cuentas por cobrar comerciales netas ascienden a S/ 462.6 millones en 2025 (vs. S/ 471.1 millones en 2024), mostrando una ligera reducción y estabilidad en la exposición crediticia.

La empresa mantiene una estimación por pérdida esperada significativa (S/ 111.5 millones en 2025), lo que evidencia una política prudente de provisiones bajo un enfoque conservador. Además, la compañía mantiene cuentas por cobrar garantizadas mediante cartas fianza bancarias por aproximadamente S/ 1.6 millones y USD 12.5 millones, lo que fortalece la cobertura frente a eventuales incumplimientos y reduce la exposición efectiva al riesgo de incobrabilidad.

En cuanto a los depósitos bancarios, la empresa trabaja con diferentes entidades financieras de prestigio cuyas calificaciones de riesgo son de tipo A+ y distribuyen sus depósitos entre varias instituciones, por lo que se minimiza cualquier riesgo de impago por parte de los bancos.

En conjunto, la diversificación de clientes, el uso de garantías, la adecuada gestión de provisiones y la diversificación de depósitos en entidades con sólida calificación crediticia indican que el riesgo de crédito se encuentra debidamente gestionado y alineado con prácticas financieras prudentes. Adicionalmente, según lo señalado en el informe auditado al 2025, no existe un riesgo de crédito significativo sobre las cuentas por cobrar comerciales, en virtud de la estricta política de evaluación crediticia y gestión de cobranzas implementada por la Compañía.

Riesgo de tasas de interés:

El riesgo de tasa de interés es la posibilidad de que los cambios en las tasas de interés de mercado afecten negativamente el valor de los activos y pasivos financieros de la empresa. CAASA no enfrenta riesgo significativo de tasa de interés de mercado debido a que sus préstamos bancarios son a tasa fija y variable, las cuales no difieren significativamente de las tasas de interés de mercado que estarían disponibles para la Compañía para instrumentos financieros similares.

Riesgo de tipo de cambio:

CAASA enfrenta exposición al riesgo cambiario debido a su endeudamiento financiero en dólares. Aunque percibe ingresos en dólares y gran parte de sus costos de producción también están denominados en esa moneda, sus obligaciones financieras de corto y mediano plazo en dólares representan un riesgo frente a variaciones en el tipo de cambio.

La empresa presenta pasivos en dólares superiores a sus activos en esa misma moneda, de modo que, ante una depreciación del sol, la compañía deberá destinar más soles para cumplir con sus obligaciones en dólares, incrementando así el valor de sus pasivos en moneda local. Esto expone a la empresa al riesgo de que una subida en el tipo de cambio disminuya su capacidad para cubrir sus pasivos y por lo tanto registre pérdidas en sus estados financieros. No obstante, la empresa actualmente no contrata instrumentos financieros derivados para protegerse frente al riesgo cambiario.

Riesgo de precio:

CAASA está expuesta al riesgo de precios por la volatilidad de los precios del acero y sus principales materias primas los cuales dependen de las condiciones del mercado global. Este riesgo puede impactar significativamente cuando los precios de venta no se incrementan en la misma proporción al incremento en los costos de las materias primas.

Al respecto, la Gerencia asegura que mantiene un estricto control de los costos operativos y ha implementado importantes inversiones productivas y tecnológicas, con el fin de mantener costos competitivos y mitigar el impacto de la volatilidad de precios. Esto incluye la eficiencia en el uso de insumos, como la chatarra reciclada, y el fortalecimiento de sus procesos bajo un modelo de economía circular.

Riesgo de liquidez:

El riesgo de liquidez de la empresa se refiere a la posibilidad de que no pueda cumplir con sus obligaciones de pago a corto plazo debido a la falta de efectivo o activos fácilmente convertibles en efectivo. Esta situación podría presentarse si los flujos de caja generados por las operaciones no fueran suficientes para cubrir las obligaciones corrientes.

El capital de trabajo se ha mantenido positivo durante el 2019-2025, con un S/ 739 millones en 2019 a un máximo de S/ 1,073 millones en 2021, lo que indica que ha habido expansión operativa y mayor acumulación de activos corrientes. Al cierre del 2025, el capital de trabajo fue de S/ 1,113 millones manteniendo una posición sólida para poder cubrir las operaciones de corto plazo.

La liquidez corriente se mantiene de manera sostenida por encima de uno en el periodo 2019–2025, oscilando entre 1.2x y 1.6x, lo que significa que la empresa cuenta con la capacidad de cubrir sus pasivos corrientes con sus activos corrientes. Por su lado, la prueba ácida, se encuentra en niveles de 0.6x–0.7x, lo cual sugiere una mejora gradual en la liquidez inmediata y una gestión más eficiente del capital de trabajo, considerando la naturaleza intensiva en inventarios del negocio.

En ese sentido, los indicadores muestran que la empresa tiene una adecuada capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. Asimismo, ha gestionado eficientemente su nivel de liquidez, complementando su posición financiera con acceso a líneas de crédito de corto plazo como pagarés y mantiene disponibilidad de excedentes de efectivo, lo que mitiga el riesgo de eventuales tensiones de caja.

4.2 **Riesgos no financieros**

Según el Reporte Corporativo de Riesgos 2024-2025 de Aceros Arequipa, los riesgos no financieros que enfrenta CAASA se clasifican en varias categorías y tienen un impacto significativo sus operaciones y cumplimiento de sus objetivos estratégicos a largo plazo

Riesgo de Regulatorios por Medio Ambiente y Cambio Climático:

La compañía considera el impacto de sus operaciones en el medio ambiente, lo que actualmente es un desafío para reducir las emisiones a través de la ecoeficiencia, electrificación de equipos y reemplazo progresivo de gas natural. Sin embargo, aún enfrenta riesgos de cambios futuros en la legislación ambiental. La potencial implementación de nuevas regulaciones ambientales que están orientadas a reducir las emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) incrementaría los costos de producción. Adicionalmente, la exposición de la compañía a sanciones por incumplimiento normativo en temas de gestión de residuos, emisiones y seguridad en el trabajo.

Riesgos Político, Sociales y Económico:

Existen riesgos relacionados con respecto a la sobreproducción y exportaciones de acero chino, según Platts, en el 2024, las exportaciones chinas han alcanzado un record histórico en un 25% más que en año previo, generando presión a la baja de los precios del acero. Existe un mayor proteccionismo y mayores aranceles a las exportaciones que pueden incrementar los costos logísticos y de transporte a nivel global. Asimismo, las guerras, desastres naturales y cambios regulatorios pueden afectar las cadenas de suministros y los costos logísticos para la empresa. Por otro lado, los países de la región enfrentan una constante inestabilidad política y social (crisis económicas, corrupción y la desconfianza en las instituciones), lo que genera riesgos al crecimiento de la región.

Riesgos Tecnológico y Ciberseguridad:

Existe una tendencia global en la industria siderúrgica hacia las mejoras tecnológicas menos contaminantes, como los hornos de arco eléctrico (EAF), lo que podría incrementar la competencia por captar acero reciclado y elevaría sus costos. Asimismo, se identifican riesgos de ciberdelincuencia y ciberseguridad, debido a que la mayor digitalización incrementa la exposición de posibles ataques informáticos a sus sistemas industriales o financieros. Adicionalmente, si hubiera fallas en la automatización o digitalización de sus procesos, podría afectar la eficiencia y continuidad de las operaciones.

4.3 Matriz de Riesgos

La gestión de riesgos es fundamental para la sostenibilidad y competitividad de las empresas del sector siderúrgico, por su alta exposición a factores económicos, operativos, regulatorios y de mercado. La tabla 4.1 presenta los principales riesgos para CAASA, considerando su nivel de probabilidad de ocurrencia y el impacto potencial sobre la compañía. La mayoría de los riesgos identificados se concentran en nivel moderado a significativo, lo que significa una estructura de riesgo controlada, aunque expuesta a factores externos propios del sector siderúrgico y del entorno macroeconómico.

Las variaciones en los precios internacionales del commodity influyen en los costos de producción y en los márgenes de rentabilidad, un incremento en estos tiene efecto en los resultados económicos. Asimismo, la volatilidad de los commodities es un fenómeno que dependen de factores globales como la demanda internacional, políticas comerciales, conflictos geopolíticos y ciclos económicos. El riesgo cambiario afecta también la estructura de costos y las obligaciones financieras de la empresa, debido a su relación con

importaciones y operaciones en moneda extranjera. Asimismo, el riesgo de dumping e importaciones a bajo precio ejerce presión sobre los precios del mercado interno, limitando la competitividad de la producción nacional y reduciendo los márgenes.

Asimismo, existen riesgos de seguridad y salud ocupacional y riesgos operativos, los incidentes laborales o fallas en los procesos productivos pueden generar interrupciones, sobrecostos y consecuencias legales y reputacionales. Por último, los riesgos ambientales, regulatorios y de cumplimiento se relacionan con el marco normativo vigente y las exigencias éticas y de gobierno corporativo, cuyo incumplimiento podría derivar en sanciones, restricciones operativas y pérdida de confianza por parte de los grupos de interés. Estos riesgos, aunque de menor criticidad individual frente al riesgo dominante, requieren una gestión permanente para asegurar la sostenibilidad y estabilidad del negocio.

Tabla 4.1 Matriz de riesgos

Riesgo	Probabilidad (P)	Impacto (I)	Nivel (PxI)	Clasificación
Volatilidad de precios del acero/*commodities*	4	5	20	Alto
Dumping e importaciones bajo precio	3	4	12	Significativo
Riesgo cambiario	3	3	9	Moderado
Riesgos operativos (paros de planta)	2	4	8	Moderado
Riesgos ambientales y regulatorios	2	3	6	Moderado
Riesgos de cumplimiento y antisoborno	1	4	4	Bajo

Fuente: Reporte Corporativo de Riesgos 2024-2025 de Aceros Arequipa. Elaboración propia.

4.4 Riesgos no considerados en la valorización

Riesgo reputacional

Este riesgo tiene que ver con la percepción de la empresa por parte de clientes, inversionistas, reguladores, producto de incidentes ambientales, laborales, éticos o de gobernanza. Aunque puede afectar directamente las ventas y el acceso a financiamiento, no se incorpora de forma explícita en los modelos de valorización, ya que su impacto es difícil de cuantificar.

Riesgo regulatorio inesperado

Los cambios inesperados en regulaciones laborales, ambientales, tributarias pueden generar incrementos en costos o limitar operaciones. Este tipo de riesgo generalmente no se modela de manera directa y se omite en los flujos proyectados.

Riesgo de gobierno corporativo

Las debilidades en la toma de decisiones estratégicas, conflictos de interés, baja independencia del directorio o deficiencias en los controles internos. A pesar de su influencia en la sostenibilidad de la empresa y en la confianza del mercado, este riesgo no se refleja en la tasa de descuento ni en las proyecciones financieras.

Riesgo operativo extremo (eventos de baja probabilidad y alto impacto)

Eventos como incendios, explosiones, fallas críticas de planta o colapsos logísticos suelen considerarse improbables y, por tanto, no se incluyen en la valorización.

Riesgo político y social

La exposición al entorno político, conflictos sociales o inestabilidad institucional afectan la operación. Este riesgo se incorpora de manera general en la prima de riesgo país, sin capturar impactos específicos sobre la empresa.

5 POSICIÓN COMPETITIVA DE LA EMPRESA

5.1 Etapa del ciclo de vida de la empresa

El análisis del ciclo de vida organizacional permite comprender cómo evolucionan las empresas a través del tiempo. Miller y Friesen (1984) proponen un modelo ampliamente aceptado que identifica cinco etapas: nacimiento, crecimiento, madurez, rejuvenecimiento y declive; cada una caracterizada por patrones específicos en estructura, estrategia y desempeño. Este enfoque ofrece un marco conceptual sólido para evaluar la posición actual de una organización y entender cómo sus decisiones estratégicas responden a la fase en la que se encuentra.

El análisis de la trayectoria operativa, financiera y estratégica de CAASA permite ubicar a la empresa en la etapa de madurez dentro del ciclo de vida empresarial. Este posicionamiento se sustenta en tres dimensiones principales: (i) la estabilidad de su participación de mercado, (ii) la consolidación de su capacidad productiva y (iii) la predictibilidad de sus resultados financieros.

CAASA ha alcanzado un liderazgo sostenido en el mercado peruano de acero, segmento en el que mantiene una participación estable y una marca altamente reconocida por el sector construcción. La consolidación de su posición competitiva y la repetición constante de patrones de demanda son rasgos propios de organizaciones maduras.

Por otro lado, la empresa cuenta con procesos industriales ampliamente estandarizados y una capacidad instalada elevada, resultado de inversiones sostenidas en modernización tecnológica, optimización energética y ampliación de líneas de producción. Este nivel de estructura operativa refleja una organización que ha superado la etapa de crecimiento acelerado y opera bajo esquemas de eficiencia y control.

Finalmente, la empresa presenta indicadores financieros estables, con márgenes positivos, flujos de caja sólidos y niveles prudentes de endeudamiento. Este comportamiento financiero, caracterizado por menores fluctuaciones y un enfoque en eficiencia, es típico de empresas en etapa de madurez.

Con base en lo expuesto, se puede afirmar que CAASA se encuentra en una etapa de madurez consolidada, evidenciada por su estabilidad operativa, un posicionamiento competitivo sólido y una estructura organizacional optimizada para sostener la eficiencia y la rentabilidad en el largo plazo.

5.2 Análisis CANVAS

El modelo Canvas constituye una herramienta que permite sintetizar y representar de manera integral la lógica de funcionamiento de una empresa en un solo marco conceptual. A continuación, se desarrolla cada uno de sus componentes aplicado a CAASA.

Segmentos de clientes

La empresa orienta su oferta a distintos grupos dentro del mercado industrial, principalmente al sector construcción, compañías manufactureras, distribuidores especializados y empresas constructoras. Su estrategia se enfoca en atender las demandas específicas de cada segmento mediante productos de alta calidad y servicios adaptados a sus necesidades operativas.

Propuesta de valor

CAASA se caracteriza por producir bienes siderúrgicos con estándares internacionales. Su propuesta de valor incorpora la confiabilidad en los plazos de entrega, un servicio al cliente eficiente, certificaciones de calidad y la capacidad de desarrollar soluciones personalizadas para proyectos específicos.

Canales de distribución

La compañía utiliza una combinación de canales directos e indirectos que incluyen venta directa, distribuidores autorizados y plataformas digitales. Esta red le permite maximizar el alcance hacia sus clientes y asegurar eficiencia en la colocación de sus productos.

Relaciones con los clientes

La organización mantiene relaciones estrechas con sus clientes mediante un acompañamiento continuo que abarca asesoría técnica especializada, atención personalizada y seguimiento postventa, lo cual contribuye a fortalecer la confianza y la recurrencia comercial.

Fuentes de ingresos

Los ingresos provienen principalmente de la comercialización de productos de acero —entre ellos barras para construcción, alambrón y perfiles— así como de la prestación de servicios complementarios, como el corte y doblado de material a medida, que aportan valor adicional al cliente.

Recursos clave

Dentro de los recursos esenciales para la operación destacan las plantas de producción, el capital humano especializado, la infraestructura logística y el uso de tecnologías avanzadas que respaldan la eficiencia y calidad del proceso productivo.

Actividades clave

Las actividades centrales de la empresa comprenden la fabricación de productos siderúrgicos, su distribución, los controles de calidad realizados a lo largo del proceso y la gestión del servicio al cliente.

Socios clave

La empresa articula su cadena de valor mediante la colaboración con proveedores de materias primas, distribuidores, clientes institucionales y entidades gubernamentales que influyen en el marco regulatorio y operativo.

Estructura de costos

La estructura de costos está compuesta principalmente por los gastos asociados a la adquisición de materias primas, los procesos de producción, la logística y el personal. Conforme a la Memoria Anual 2024, la compañía enfrentó un incremento relevante en sus costos operativos debido al encarecimiento de los insumos y al aumento de las tasas de interés, factores que también impactaron en los gastos financieros.

En conclusión, el análisis del modelo Canvas evidencia que la empresa se posiciona en el mercado mediante una oferta de productos siderúrgicos de alta calidad y un servicio al cliente diferenciado. Asimismo, prioriza el fortalecimiento de relaciones sostenibles con sus aliados estratégicos y consumidores, lo que contribuye a consolidar su presencia en la industria y promover la fidelización. Para una revisión más detallada, se muestra la matriz Canvas correspondiente.

Tabla 5.1 Matriz CANVAS

<table>
<tr><td rowspan="2">Socios clave
- Proveedores de insumos
- Distribuidores
- Gobierno
- Instituciones financieras
- Instituciones
- Aliados en
- Aliados comerciales</td><td>Actividades clave
- Producción
- Control de calidad
- Logística</td><td rowspan="2">Propuesta de valor
- Acero de alta calidad
- Entrega puntual
- Servicio ágil
- Soluciones personalizadas
- Enfoque en sostenibilidad
- Respaldo y trayectoria</td><td>Relaciones con clientes
- Asesoría técnica
- Atención técnica
- Postventa</td><td rowspan="2">Segmentos de clientes
- Constructoras
- Manufactureras
- Distribuidoras
- Infraestructura</td></tr>
<tr><td>Recursos clave
- Plantas y tecnología
- Personal técnico
- Infraestructura</td><td>Canales
- Venta directa
- Distribuidores
- Plataforma</td></tr>
<tr><td colspan="2">Estructura de costos
- Materias primas
- Producción
- Logística
- Personal</td><td colspan="3">Fuentes de ingresos
- Venta de barras, alambrón y perfiles
- Servicio de corte y doblado
- Venta de acero reciclado y subproductos</td></tr>
</table>

Fuente: Memoria Anual Corporativa, 2024.

5.3 Posicionamiento competitivo

En el mercado peruano del acero, CAASA mantiene un posicionamiento competitivo claramente dominante. De acuerdo con su Presentación Corporativa emitida en marzo

2026, la empresa concentra el 34% de participación de mercado (productos de la oferta de CAASA), destacando principalmente en la oferta de barras corrugadas y alambrón. A continuación, se presenta una evaluación comparativa de su posición competitiva frente a Siderperú.

Siderperú, su principal competidor local, posee más de 68 años de trayectoria en el sector y forma parte del grupo Gerdau. Su actividad se centra en la producción y comercialización de productos siderúrgicos orientados a los segmentos civil, industrial y minero. La empresa opera con dos hornos —un alto horno y un horno eléctrico— y cuenta con una cartera diversificada de clientes, además de alianzas estratégicas que fortalecen sus sinergias con empresas líderes del sector (Memoria Anual Siderperú, 2025).

Desde una perspectiva operativa, CAASA presenta una mayor capacidad instalada, alcanzando aproximadamente 1,250 mil toneladas, en comparación con las 750 mil toneladas de Siderperú; esta diferencia le permite atender una demanda más amplia y responder con mayor flexibilidad a variaciones en el mercado. De acuerdo con la Memoria Anual 2025 de Siderperú, al cierre del último año presentó una caída en ventas de 2.85% en comparación con el año 2024, debido a un menor precio promedio por tonelada comercializada.

En el ámbito comercial, CAASA dispone de una red de distribución más extensa y diversificada, con presencia en las principales regiones del país y relaciones históricas con constructoras, ferreterías y distribuidores. Su marca se asocia a disponibilidad inmediata, calidad y confiabilidad técnica, atributos que representan una ventaja significativa en proyectos de infraestructura y en obras privadas.

En conjunto, puede concluirse que CAASA mantiene un posicionamiento competitivo sólido y diferenciado dentro del mercado peruano del acero. Su liderazgo en productos de acero largo, su eficiencia operativa, su estructura logística y la fortaleza de su marca le otorgan una ventaja clara frente a Siderperú y frente a competidores importadores, consolidando así su posición estratégica dominante en el sector siderúrgico nacional.

Benchmark con SIDERPERU

Como se ha mencionado anteriormente, la industria siderúrgica peruana se caracteriza por una alta concentración en la producción de productos largos de acero, principalmente destinados al sector construcción. En este contexto, tanto CAASA como SIDERPERÚ

participan activamente en dicho segmento; sin embargo, presentan diferencias relevantes en la amplitud y el nivel de diferenciación de su oferta de productos.

CAASA tiene un portafolio más diversificado, que abarca no solo barras de acero y alambrón, sino también proporciona servicio de instalación para obras de construcción, diseño y servicio de BIM para constructoras e industriales, entre otros. Atiende a distintos segmentos del mercado, desde autoconstrucción hasta proyectos de infraestructura y aplicaciones industriales, ofreciendo valor agregado más allá del suministro de acero.

Por su parte, SIDERPERÚ mantiene una oferta más concentrada en productos largos estandarizados, principalmente barras de acero y alambrón, con un menor grado de transformación y valor agregado. Este enfoque la expone en mayor medida a la competencia basada en precios y a la volatilidad asociada a los ciclos del mercado del acero, limitando su capacidad de diferenciación frente a competidores con portafolios más amplios.

Desde una perspectiva estratégica y financiera, la mayor diversificación del portafolio de productos de CAASA constituye una ventaja competitiva relevante, al permitir una mejor gestión del mix de ventas, una mayor capacidad de defensa de márgenes y una reducción relativa del riesgo operativo. Asimismo, esta diversificación contribuye a una mayor estabilidad en la generación de ingresos, al disminuir la dependencia de un número limitado de productos altamente comoditizados.

5.4 **Propuesta de valor de la empresa**

La propuesta de valor de CAASA consiste en ofrecer:

- Amplio portafolio de productos: barras de construcción, alambrón, barras lisas, perfiles, vigas, productos planos, calaminas, tubos, mallas de acero, clavos y alambres.

- Calidad certificada: ofrece acero de alta calidad que cumple estándares técnicos nacionales e internacionales (ASTM, ISO).

- Disponibilidad: cuenta con una de las redes de distribución más extensas del país, con centros estratégicamente ubicados en Piura, Trujillo, Pisco y Arequipa, así como presencia en mercados internacionales como Bolivia, Colombia, Chile,

Ecuador y Estados Unidos. Esta infraestructura le permite asegurar un abastecimiento continuo y garantizar entregas oportunas tanto en Lima como en las principales regiones del Perú.

- Eficiencia productiva: destaca por la eficiencia de sus operaciones, respaldada por inversiones en modernización y mejoras tecnológicas, como la acería nº 2 en 2021, la planta de tubos (Perú) y tubos y conformados (Bolivia) en 2023, y la implementación del tren laminador n°3 en 2025, que permiten incrementar la capacidad productiva para abastecer a la demanda creciente de los principales sectores económicos. Asimismo, destaca por la eficiencia en costos energéticos que impacta en los costos de ventas.

- Soporte especializado: brinda soporte técnico especializado a sus clientes y a los distintos actores del sector construcción, a través de su programa ACEMID, mediante el cual promueve el uso adecuado de sus productos y contribuye a mejorar la productividad y la eficiencia en obra.

- Economía circular: integra prácticas de sostenibilidad basadas en el reciclaje de chatarra y en la gestión responsable de recursos, lo que le permite ofrecer soluciones con menor impacto ambiental gracias al uso de tecnología de horno de arco eléctrico, alineándose así con las exigencias y estándares ambientales actuales del mercado.

5.5 Análisis FODA y FODA cruzado

Fortalezas

- Líder en la producción y comercialización de acero en el mercado peruano, con presencia en América Latina.
- Amplia cobertura nacional gracias a su presencia regional en Piura, Trujillo, Lima, Callao, Pisco y Arequipa, lo que facilita una distribución eficiente.
- Cuenta con certificaciones internacionales: ISO 45001 (seguridad y salud ocupacional), ISO 9000 (gestión de calidad), ISO 14001 (gestión ambiental) e ISO 37001 (gestión de buen gobierno corporativo)
- Emplea tecnología de punta en el sector para optimizar la producción y reducir el impacto ambiental.

- Fomenta la sostenibilidad a través del uso eficiente de recursos y la aplicación de principios de economía circular.
- Atiende diversos sectores: construcción, industria, comercio, minería y automotriz.

Oportunidades

- Expandirse hacia países que cuenten con disponibilidad de chatarra metálica, lo que fortalecería su modelo de producción reciclable y reduciría costos operativos y ambientales.
- Ingresar a nuevos segmentos y productos, como soluciones prefabricadas y estructuras modulares.
- Continuar invirtiendo en tecnologías como big data, IoT, data analytics, cloud y RPA, para seguir optimizando procesos productivos y logísticos.

Debilidades

- Alta dependencia de la chatarra metálica importada, lo que expone a la empresa a fluctuaciones internacionales en precios y disponibilidad.
- Infraestructura productiva concentrada exclusivamente en Perú, lo que limita su capacidad de respuesta ante interrupciones logísticas o políticas.
- Su modelo basado en economía circular exige un estricto cumplimiento de normativas ambientales; cualquier cambio o endurecimiento podría aumentar los costos de operación o requerir nuevas inversiones.

Amenazas

- El ingreso creciente de acero importado a precios bajos, especialmente desde China, representa un riesgo para la participación de mercado de CAASA.
- Dependencia de insumos importados expone a la empresa a variaciones de precios internacionales, restricciones logísticas o tensiones comerciales.
- Vulnerabilidad frente a la volatilidad del tipo de cambio, inflación y condiciones económicas de terceros países.
- La disminución en la inversión pública y privada en infraestructura impacta negativamente en la demanda de acero.

- Interrupciones en la cadena de suministro podrían afectar el abastecimiento de materias primas.

Tabla 5.2 Estrategia cruzada FODA

		Oportunidades (O)	Amenazas (A)
		O1: Expandirse a países con chatarra metálica disponible para reducir costos y fortalecer su modelo reciclable. O2: Diversificar hacia nuevos productos como soluciones prefabricadas y estructuras modulares. O3: Invertir en tecnologías (big data, IoT, analytics, cloud, RPA) para mejorar eficiencia productiva y logística.	A1: Acero importado barato, especialmente de China, reduce la competitividad en el mercado. A2: Alta exposición a precios y restricciones por insumos importados. A3: Afectación por cambios en tipo de cambio, inflación y economía de otros países. A4: Menor inversión en infraestructura disminuye la demanda de acero. A5: Riesgo de interrupciones en la cadena de suministro de materias primas. A6: Regulaciones ambientales más estrictas podrían aumentar exigencias y costos.
Fortalezas (F)	F1: Empresa líder en acero en Perú, con alcance en América Latina. F2: Amplia red regional que permite distribución eficiente en el país. F3: Certificaciones internacionales que avalan calidad y gestión. F4: Tecnología avanzada que mejora producción y reduce impacto ambiental. F5: Promueve sostenibilidad mediante eficiencia y economía circular. F6: Diversificación sectorial: atiende construcción, industria, comercio, minería y automotriz.	F1-O1: Aprovechar su liderazgo en el mercado y su amplia cobertura nacional para ingresar a nuevos países con disponibilidad de chatarra metálica reciclable. F5-O2: Usar su experiencia en sostenibilidad y economía circular para diversificar hacia productos como estructuras modulares y soluciones prefabricadas. F3-F4-O3: Potenciar sus certificaciones y tecnología de punta para liderar la transformación digital del sector mediante inversión en big data, IoT y automatización	F3-A1: Diferenciarse de acero importado barato mediante certificaciones y estándares internacionales. F2-A5: Usar presencia regional para mitigar interrupciones en la cadena de suministro. F5-A6: Promover prácticas sostenibles para cumplir futuras normativas ambientales.
Debilidades (D)	D1: Dependencia de chatarra importada expone a riesgos de precios y suministro. D2: Producción centralizada en Perú limita respuesta ante crisis externas. D3: Cumplimiento ambiental estricto puede elevar costos ante cambios normativos.	D1-O1: Disminuir la dependencia de chatarra importada estableciendo alianzas con países que tienen disponibilidad local de chatarra. D2-O2: Ampliar infraestructura fuera de Perú para ingresar a nuevos segmentos. D3-O3Invertir en tecnologías que mejoren la eficiencia en la gestión de insumos y residuos	D1-A2: Diversificar la cadena de suministro para reducir la vulnerabilidad ante interrupciones o alzas de precios internacionales. D1-A3: Aplicar coberturas para mitigar riesgos cambiarios y financieros. D3-A3: Revisar continuamente el cumplimiento ambiental para anticipar el impacto de nuevas normativas y evitar sanciones o costos inesperados.

Fuente: Memoria Anual 2024 de Aceros Arequipa. Reporte Corporativos de Riesgos 2024-2025 de Aceros Arequipa. Elaboración Propia.

5.6 **Análisis VRIO**

El análisis VRIO permite evaluar los recursos y capacidades estratégicas de una organización con el fin de determinar si estos constituyen fuentes de ventaja competitiva sostenible. Esto se realiza en base a cuatro criterios: valor, rareza, imitabilidad y organización. En el caso de CAASA, se identifican diversos activos tangibles e intangibles que influyen en su posición dentro del sector siderúrgico peruano.

En primer lugar, la empresa dispone de plantas industriales modernas equipadas con tecnología avanzada, lo cual constituye un recurso valioso por su impacto en la eficiencia, la reducción de costos y la capacidad de producción a gran escala. Este recurso resulta valioso en el contexto nacional, lo que lo hace raro, dado que no todas las empresas siderúrgicas cuentan con instalaciones de similar complejidad. Su imitación sería difícil, puesto que requeriría inversiones muy grandes, conocimientos técnicos especializados y economías de escala. Asimismo, la empresa se encuentra organizada para aprovechar plenamente este activo, por lo que este recurso configura una ventaja competitiva sostenible.

Por otro lado, la compañía cuenta con una cadena logística integrada y una amplia capacidad de distribución a nivel nacional. Este recurso es valioso porque permite cumplir de manera eficiente con los requerimientos de clientes de sectores como construcción e industria. No obstante, no es completamente raro ni inimitable, ya que otras empresas podrían desarrollar una red similar con suficiente inversión. Si bien está adecuadamente organizada, esta capacidad constituye una ventaja competitiva temporal.

Un recurso clave para la empresa es su reputación y trayectoria en el mercado, construidas a lo largo de varias décadas. La marca Aceros Arequipa es ampliamente reconocida por su calidad y confiabilidad, especialmente en los sectores construcción e infraestructura. Este intangible es valioso, raro y altamente difícil de imitar, porque deriva de una acumulación prolongada de experiencia, cumplimiento y prestigio. La organización aprovecha plenamente este activo, lo que configura otra ventaja competitiva sostenida.

Asimismo, la empresa mantiene relaciones comerciales duraderas con distribuidores y grandes clientes, lo cual constituye un recurso valioso para asegurar volúmenes de venta y estabilidad de la demanda. Si bien este tipo de relaciones no es exclusivo de Aceros Arequipa, replicarlas implica tiempo, credibilidad y desempeño consistente. Dado que la

empresa gestiona adecuadamente estos vínculos, este recurso representa también una ventaja competitiva sostenida.

El capital humano especializado de la compañía constituye otro elemento relevante. Su valor radica en el conocimiento técnico y la experiencia necesarios en la industria siderúrgica. Aunque no es completamente raro, su imitación es limitada debido al know-how acumulado. La empresa cuenta con estructuras que permiten aprovechar adecuadamente el talento, por lo que esta capacidad otorga una ventaja competitiva que puede ser sostenible en el tiempo, dependiendo de la retención y formación continua del personal.

El acceso a materia prima reciclada, alineado con su estrategia de economía circular, es valioso para reducir costos y consolidar la sostenibilidad de sus procesos. Sin embargo, este recurso no es particularmente raro ni difícil de imitar, pues otros competidores también pueden acceder al mercado de chatarra. No obstante, su escala y organización favorecen un uso más eficiente, lo que genera una ventaja competitiva moderada, aunque no sostenible por sí sola.

Por último, la empresa posee una sólida posición financiera que le otorga capacidad para ejecutar proyectos de inversión y modernización. Este recurso es valioso y relativamente raro dentro del contexto peruano, donde no todas las empresas siderúrgicas cuentan con la misma fortaleza económica. Si bien su imitación sería difícil para competidores con estructuras financieras más débiles, la empresa está organizada de tal manera que maximiza este activo. En consecuencia, la solidez financiera constituye una ventaja competitiva sostenida.

En conjunto, el análisis VRIO evidencia que CAASA posee múltiples recursos estratégicos que le permiten mantener una posición robusta dentro del mercado siderúrgico. Destacan como fuentes de ventaja sostenida la tecnología de producción, la reputación empresarial, las relaciones comerciales consolidadas y la fortaleza financiera. Estos elementos permiten a la compañía diferenciarse de sus competidores y sostener una ventaja competitiva en el largo plazo.

Tabla 5.3 Análisis VRIO

Recurso / Capacidad	¿Valioso?	¿Raro?	¿Difícil de imitar?	¿Organización lo aprovecha?	Resultado VRIO
Plantas industriales modernas y tecnología avanzada	Sí	Sí	Sí	Sí	**Ventaja competitiva sostenible**
Cadena logística integrada y distribución nacional	Sí	No	No	Sí	**Ventaja competitiva temporal**
Reputación y trayectoria de la marca	Sí	Sí	Sí	Sí	**Ventaja competitiva sostenible**
Relaciones consolidadas con distribuidores y grandes clientes	Sí	Sí (moderado)	Moderadamente difícil	Sí	**Ventaja competitiva sostenida**
Capital humano especializado	Sí	Moderado	Sí, por know-how	Sí	**Ventaja competititiva potencialmente sostenible**
Acceso a materia prima reciclada (economía circular)	Sí	No	No	Sí	**Ventaja competitiva moderada / paridad**
Sistemas de gestión de calidad y certificaciones	Sí	No	Moderado	Sí	**Ventaja competitiva temporal**
Solidez financiera y capacidad de inversión	Sí	Sí	Sí (difícil de replicar)	Sí	**Ventaja competitiva sostenible**

Fuente: Corporación Aceros Arequipa. Elaboración propia.

5.7 Matriz de Rumelt

A continuación, se presentan las estrategias de CAASA evaluadas mediante la Matriz de Rumelt. Esta herramienta permite analizar la solidez de una estrategia a partir de cuatro criterios fundamentales: consistencia, consonancia, ventaja y factibilidad. El análisis desarrollado a continuación detalla cómo las estrategias de CAASA se alinean con cada

uno de estos criterios, permitiendo determinar su coherencia interna, su adecuación al entorno competitivo, la existencia de fortalezas distintivas y la viabilidad de su implementación.

Tabla 5.4 Matriz Rumelt

Estrategia	Consistencia	Consonancia	Factibilidad	Ventaja
Expansión de capacidad productiva y modernización tecnológica	Sí	Sí	Sí	Sí
Liderazgo en eficiencia operativa y reducción de costos	Sí	Sí	Sí	Sí
Estrategia financiera conservadora y orientada a reinversión	Sí	Sí	Sí	Sí
Integración vertical y fortalecimiento de la cadena de suministro	Sí	Sí	Sí	Sí

Fuente: Corporación Aceros Arequipa. Elaboración propia.

El análisis bajo la Matriz de Rumelt permite concluir que la estrategia de Corporación Aceros Arequipa presenta una formulación sólida, al cumplir de manera satisfactoria con los criterios de consistencia, consonancia, ventaja y factibilidad. Esto evidencia que la empresa mantiene una orientación estratégica adecuada para enfrentar las condiciones del entorno competitivo y aprovechar sus fortalezas internas.

5.8 **Matriz Peyea**

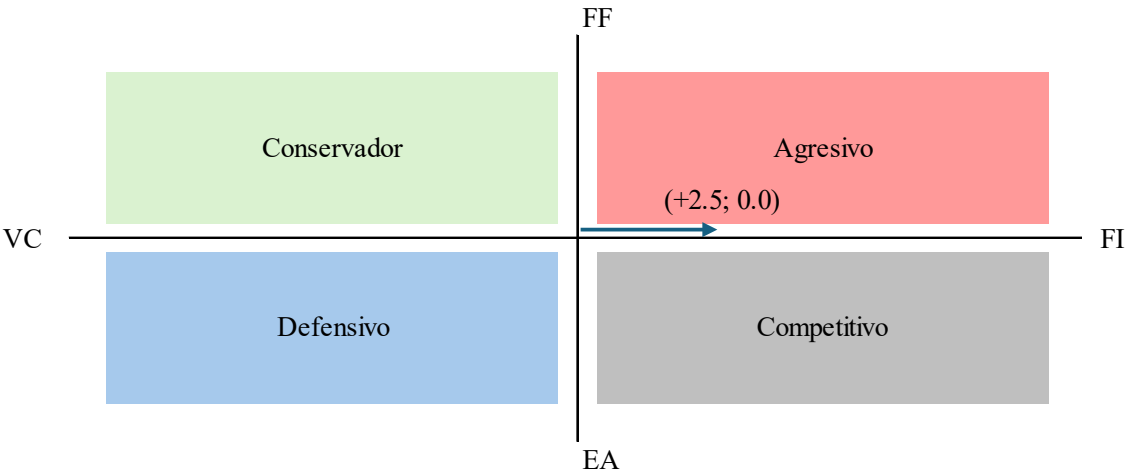
A continuación, se presentan la Matriz PEYEA y su gráfico asociado, lo que permite evaluar la posición estratégica actual de CAASA.

Tabla 5.5 Matriz PEYEA

POSICIÓN ESTRATÉGICA INTERNA			POSICIÓN ESTRATEGICA EXTERNA		
Fuerza Financiera (FF)	**Justificación**	**Puntaje**	**Estabilidad del Ambiente (EA)**	**Justificación**	**Puntaje**
Rentabilidad sostenida	Líder del mercado peruano, márgenes estables	5	Inflación y tipo de cambio	Volatilidad afecta insumos y transporte	-4
Capacidad de inversión	Proyectos: ampliación de acería n°2 y continua modernización	5	Riesgo político-regulatorio	Sector expuesto a cambios normativos	-4
Crecimiento de ventas	Expansión por mayor demanda en sector construcción	4	Ciclo económico	Dependencia del sector construcción y obras públicas	-5
Liquidez y estructura financiera	Moderado nivel de endeudamiento	3	Disponibilidad de insumos	Depende de chatarra y energía eléctrica	-3
		4.3			**-4.0**
Ventaja competitiva (VC)	**Justificación**	**Puntaje**	**Fortaleza Industrial (FI)**	**Justificación**	**Puntaje**
Diferenciación del producto	Acero tiene limitada diferenciación	-3	Nivel tecnológico de la industria	Necesidad de alta inversión, barreras de entrada	5
Participación de mercado	Líder en Perú, ventaja con respecto a Siderperú	-2	Crecimiento del sector metalúrgico y construcción	Demanda del acero ligada a construcción e infraestructura	4
Eficiencia operativa	Modernización y costos competitivos	-2	Rentabilidad del sector	Cíclica, pero estructura oligopólica en Perú	4
Reputación y marca	Muy reconocidos a nivel nacional	-1	Intensidad competitiva	Competencia moderada (Siderperú, importaciones)	3
		-2.0			**4.0**

Fuente: Corporación Aceros Arequipa. Elaboración propia.

Gráfico 5.1 PEYEA



Fuente: Elaboración propia.

La posición estratégica resultante de la Matriz PEYEA ubica a Aceros Arequipa en el cuadrante de Estrategias Agresivas, lo cual refleja que la empresa posee una combinación favorable de fortaleza financiera, liderazgo competitivo y una industria estructuralmente atractiva, pese a operar en un entorno externo marcado por alta volatilidad económica y política. El puntaje positivo en el eje X (+2.5), derivado de su sólida fuerza financiera y su posición competitiva relativa, evidencia la capacidad de la empresa para sostener proyectos de crecimiento, invertir en modernización tecnológica y expandir su presencia en el mercado. Asimismo, el valor neutral obtenido en el eje Y (0.0) indica que, si bien la industria siderúrgica peruana muestra fundamentos robustos y barreras de entrada elevadas, permanece expuesta a fluctuaciones del ciclo económico y a riesgos regulatorios que exigen una gestión estratégica prudente.

En este contexto, la ubicación en el cuadrante agresivo implica que CAASA se encuentra en condiciones favorables para implementar estrategias orientadas al crecimiento, capitalizando tanto su escala productiva como su nivel de eficiencia operativa. La empresa ha demostrado capacidad para sostener inversiones de gran envergadura, como la ampliación de la Acería N.°2 y la modernización de los trenes de laminación, que fortalecen su estructura de costos y mejoran su competitividad frente a Siderperú y frente a la creciente presión de productos importados. Asimismo, su red de distribución nacional y su presencia comercial en países vecinos consolidan una plataforma idónea para continuar expandiendo su alcance regional.

En conjunto, estos resultados muestran que CAASA cuenta con las condiciones estructurales y competitivas para seguir ejecutando una estrategia de crecimiento agresiva, basada en la modernización productiva, la expansión comercial y la consolidación de su liderazgo en la industria siderúrgica peruana. Su solidez financiera y su capacidad de inversión se convierten, así, en pilares fundamentales para sostener un posicionamiento robusto frente a la competencia y frente a los desafíos del entorno económico regional.

6 VALORIZACIÓN

Existen diferentes técnicas de valorización de empresas, como el enfoque basado en activos, la valoración intrínseca y la valoración relativa.

En esta tesis se emplearán únicamente dos enfoques: la valoración intrínseca, mediante el método de flujo de caja descontado, y la valoración relativa, a través del método de múltiplos comparables.

6.1 Flujo de caja de Descontado

El método de Flujo de Caja Descontado, conocido como DCF por sus siglas en inglés, es una de las técnicas más utilizadas en finanzas para estimar el valor intrínseco de una empresa.

La lógica detrás de este método es sencilla: una empresa vale tanto como los flujos de caja futuros que será capaz de generar, traídos al valor presente mediante una tasa de descuento que refleja el riesgo del negocio.

El proceso consiste en tres pasos principales:

1. **Proyectar el desempeño futuro de la compañía**, es decir, estimar sus ventas, costos, inversiones y, finalmente, los flujos de caja disponibles para los inversionistas.
2. **Calcular los flujos de caja libres (Free Cash Flow)**, que son el dinero que queda disponible para los accionistas y acreedores después de cubrir gastos operativos, impuestos y reinversión necesaria.
3. **Descontar esos flujos al presente**, aplicando una tasa de descuento que refleja el costo de oportunidad y el riesgo asociado al negocio.

Este método tiene la ventaja de que se enfoca en los fundamentos propios de la empresa, sin depender de cómo el mercado valore a compañías comparables. Se centra en la capacidad real del negocio para generar caja.

Justificación del método

El método de Flujo de Caja Descontado (Discounted Cash Flow – DCF) es empleado en la presente investigación por su coherencia con los fundamentos de la teoría financiera moderna, la cual establece que el valor de una empresa se determina por su capacidad de generar flujos de caja futuros. Este enfoque permite estimar el valor económico del negocio a partir de la proyección de los flujos de caja libres esperados durante un horizonte de evaluación determinado, los cuales son descontados a una tasa que refleja el riesgo del negocio y el costo de oportunidad del capital. Asimismo, el método DCF posibilita incorporar de manera explícita los supuestos operativos, financieros y estratégicos propios de la empresa, tales como el crecimiento esperado, la estructura de capital y las condiciones del entorno económico. En ese sentido, resulta una metodología adecuada para la valorización de empresas en marcha y para la evaluación de decisiones de inversión de largo plazo, dado que proporciona una estimación integral y consistente del valor económico.

6.1.1 Cálculo del costo de Capital

Para estimar el costo de capital se utilizará el modelo de Capital Asset Pricing Model (CAPM). Este modelo es ampliamente reconocido en las finanzas corporativas para calcular el rendimiento requerido por los accionistas en función del riesgo sistemático de la empresa. El desarrollo del modelo se atribuye a los trabajos de William Sharpe (1964), John Lintner (1965) y Jan Mossin (1966), quienes demostraron que dicho enfoque permite determinar el rendimiento que los activos deben generar para ofrecer una rentabilidad adecuada en relación con el capital invertido. El modelo parte del supuesto central de que los inversionistas son adversos al riesgo y, por ello, buscan maximizar su utilidad. En esa línea, Bodie et al. (2004) señalan diversos supuestos clave que sustentan el funcionamiento del modelo. Entre ellos destacan:

- ✓ Los inversionistas conforman carteras con múltiples activos y disponen de la posibilidad de solicitar y otorgar préstamos a la tasa libre de riesgo sin restricciones.

- ✓ Los participantes del mercado comparten expectativas homogéneas respecto al rendimiento de los activos.
- ✓ Ningún inversionista, de manera individual, tiene la capacidad de influir en los precios de mercado y todos buscan estructurar carteras eficientes.
- ✓ Los activos disponibles son finitos, pueden dividirse y son libremente negociables.
- ✓ El modelo supone la existencia de un activo libre de riesgo

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f)$$

A continuación, se describe el cálculo de los componentes del costo de capital:

Tasa libre de riesgo:

De acuerdo con Aswath Damodaran (2025), un activo libre de riesgo es aquel cuyo rendimiento esperado se conoce con certeza. Para que un instrumento califique como verdaderamente libre de riesgo debe cumplir dos condiciones fundamentales: (i) ausencia de riesgo de incumplimiento (default risk) y (ii) inexistencia de incertidumbre respecto a las tasas de reinversión durante el horizonte de evaluación.

En la práctica, estas condiciones se aproximan mediante instrumentos de deuda soberana emitidos por gobiernos con alta solvencia crediticia y en la misma moneda en la que se proyectan los flujos de caja. En ese sentido, para la presente valorización se ha utilizado como tasa libre de riesgo el rendimiento de los bonos soberanos de Perú a 10 años (PERUGB 6.85 08/12/35).

Según información publicada de Bloomberg, el rendimiento del bono soberano de Perú a 10 años se ubicó en 5.78% al 31 de diciembre de 2025, tasa que ha sido adoptada como proxy del activo libre de riesgo en la estimación del costo de capital.

Beta:

El coeficiente Beta constituye una variable fundamental en la estimación del costo de capital, dado que mide el riesgo sistemático de un activo en relación con el mercado.

En el marco del CAPM, el Beta captura la sensibilidad del rendimiento de una acción ante variaciones en el portafolio de mercado, reflejando el riesgo no diversificable que el activo incorpora en una cartera eficiente (Zaremba et al., 2020).

La evidencia empírica reciente respalda la vigencia del Beta como predictor de retornos ajustados por riesgo. Por ejemplo, Hollstein et al. (2020) documentan que este indicador mantiene poder explicativo sobre los rendimientos accionarios, incluso bajo distintos regímenes de mercado.

Dado que CAASA presenta una estructura de capital específica, se procedió a estimar su beta apalancado mediante la fórmula de Hamada, la cual ajusta el beta desapalancado sectorial para incorporar el efecto del apalancamiento financiero:

$$\beta_L = \beta_U \left[1 + (1 - t)\frac{D}{E}\right]$$

Donde:

β_L: Beta apalancado

β_U: Beta desapalancado del sector

D/E: Ratio deuda/patrimonio a valor de mercado

t: Tasa impositiva corporativa

Beta desapalancado sectorial

El beta desapalancado (β_U) fue obtenido de la base de datos de Aswath Damodaran, quien reporta un beta promedio sectorial de 0.93, corregido por caja, para la industria del acero en mercados emergentes a diciembre de 2025. Este enfoque permite capturar el riesgo operativo inherente al sector, aislado del efecto de la estructura de capital.

Estimación del ratio D/E a valor de mercado

Para garantizar consistencia metodológica con el CAPM, el ratio D/E se estimó utilizando valores de mercado:

Patrimonio (E):

El valor de mercado del equity se determinó considerando tanto las acciones comunes (CORAREC1) como las acciones de inversión (CORAREI1) que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, obteniéndose un valor total aproximado de S/ 1,783 millones.

Deuda (D):

El valor de mercado de la deuda se aproximó mediante el descuento de los flujos contractuales utilizando una tasa representativa del costo de deuda vigente. Como proxy del cupón se emplearon los gastos financieros reportados al cierre de diciembre de 2025 (S/ 131,825 miles), y el saldo de obligaciones financieras (S/ 2,143,582 miles).

La tasa de descuento utilizada (6.5%) corresponde al promedio de tasas activas para créditos corporativos con plazos mayores a 360 días en PEN, reportada por el BCRP al cierre de 2025.

Como resultado, el valor estimado de mercado de la deuda asciende a S/ 2,128,268 miles.

Resultado del reapalancamiento

Con estos valores se obtiene un ratio D/E de 1.19. Aplicando una tasa impositiva corporativa de 29.5 %, el beta reapalancado estimado para CAASA es:

$$\beta_L = 1.71$$

Este resultado refleja el impacto significativo del apalancamiento financiero sobre el riesgo del equity, consistente con la naturaleza cíclica y altamente intensiva en capital de la industria siderúrgica.

Tabla 6.1 Cálculo del Beta Reapalancado

Valor de mercado del patrimonio	
Cotización CORAREC1 (PEN)	1.77
Cotización CORAREI1 (PEN)	1.13
Acciones Comunes (mn)	891
Acciones de Inversión (mn)	182
Valor de mercado (PENmn)	**1,783**

Beta reapalancada	
Valor de mercado de deuda (PENmn)	2,128
Valor de mercado de patrimonio (PEmn)	1,783
D/E	1.19
Tasa imponible	29.5%
Beta desapalancada	0.93
Beta reapalancada	**1.71**

Fuente: Elaboración Propia.

Prima de riesgo del mercado (ERP):

Dado que el riesgo no diversificable debe ser compensado con un mayor rendimiento, es necesario estimar una prima por riesgo. En ese sentido, el rendimiento esperado de una inversión se determina como la suma de la tasa libre de riesgo más el producto de la beta por la prima de riesgo del mercado (Damodaran, 2025). De acuerdo con Damodaran, "la prima de riesgo debería reflejar qué rendimiento adicional exigen, en promedio, los inversionistas por invertir en el portafolio de mercado en lugar de hacerlo en el activo libre de riesgo" (Damodaran, 2025).

La prima de mercado utilizada en la presente valorización se ha estimado como la diferencia entre el CAGR del retorno del mercado accionario peruano, medido a través del MXNUPEGE Index, el cual asciende a 14.8% para los últimos 25 años, y el rendimiento del activo libre de riesgo, representado por el bono soberano. La metodología utilizada refleja la rentabilidad adicional que los inversionistas esperan al invertir frente a un activo libre de riesgo.

Tabla 6.2 Cálculo del costo de capital

Costo de capital	
Rf	5.78%
ERP	9.00%
Rm	14.8%
Beta	1.71
Ke	**21.19%**

Fuente: Elaboración Propia.

Cálculo del costo de deuda

El costo de la deuda antes de impuestos (Kd) se ha estimado utilizando como referencia la tasa activa promedio para créditos corporativos en moneda local y extranjera con plazos mayores a 360 días, publicada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Al cierre de diciembre de 2025, dicha tasa ascendió a 6.50 %. La elección de esta tasa responde a un enfoque forward-looking, consistente con la naturaleza prospectiva del modelo de flujos descontados, ya que refleja el costo marginal de financiamiento al cual una empresa con el perfil crediticio y tamaño de CAASA podría acceder en el mercado financiero local.

Asimismo, dado que la empresa mantiene financiamiento bancario predominante y no presenta un mercado líquido de bonos que permita observar directamente un rendimiento al vencimiento (YTM), el uso de la tasa activa corporativa promedio constituye una aproximación razonable del costo financiero exigido por el sistema bancario a empresas de similar clasificación crediticia. En consecuencia, el costo de la deuda antes de impuestos adoptado para la valorización es de 6.50%, el cual posteriormente será ajustado por el escudo fiscal mediante la tasa impositiva corporativa vigente para efectos del cálculo del WACC.

6.1.2 WACC valor extraordinario

Con los componentes previamente estimados del costo de capital (Ke) y del costo de la deuda después de impuestos (Kd(1−t)), se procede a calcular la tasa de descuento promedio ponderada de capital (WACC), la cual será utilizada para descontar los flujos de caja proyectados durante los cinco años del horizonte de evaluación.

La tasa WACC refleja el costo de oportunidad conjunto de los recursos aportados por accionistas y acreedores, ponderados según su participación a valor de mercado dentro de la estructura de capital de la empresa.

Como resultado, la tasa de descuento promedio ponderada asciende a 12.2 %, reflejando el costo financiero del apalancamiento, el riesgo sistemático del negocio siderúrgico y el entorno macroeconómico en el cual opera la empresa.

Tabla 6.3Cálculo del WACC valor extraordinario

WACC	
Kd	6.5%
Ke	21.19%
Deuda (PEN mn)	2,128
Equity (PEN mn)	1,783
Deuda (%)	54.41%
Equity (%)	45.59%
Tasa imponible	29.5%
WACC (PEN)	**12.2%**

Fuente: Elaboración Propia.

6.1.3 WACC valor terminal

Para la estimación del valor terminal se ha recalculado el WACC bajo supuestos de largo plazo consistentes con una etapa de madurez. En esta fase, se asume que el riesgo sistemático de la empresa converge hacia el promedio de la industria, dado que en el estado de madurez se reducen las desviaciones operativas extraordinarias y el negocio tiende a estabilizar su estructura de ingresos y márgenes. En ese sentido, el beta apalancado utilizado en la perpetuidad se ajusta a 1.16, correspondiente al beta promedio sectorial reportado por Damodaran al cierre del año 2025 para mercados emergentes, lo que implica una reducción en el costo de capital del equity a 16.22 % en moneda local.

Respecto a la estructura de capital, se mantiene la proporción observada a valor de mercado, con 54.14 % de deuda y 45.59 % de patrimonio, bajo el supuesto de que la empresa sostendrá una política financiera estable en el largo plazo. Este supuesto es

consistente con la metodología de valoración en etapa de perpetuidad, donde se asume una estructura objetivo de capital relativamente constante.

Bajo estos parámetros, y manteniendo consistencia entre flujos nominales en soles y tasa de descuento, el WACC aplicado al valor terminal, asciende a 9.89%. Esta tasa refleja un menor costo promedio ponderado de capital en la etapa madura del negocio, coherente con una reducción del riesgo incremental y con la convergencia hacia condiciones operativas y financieras estables en el largo plazo.

Tabla 6.4 Cálculo del WACC valor terminal

WACC para valor terminal	
Rf	5.78%
Beta	1.16
Prima por riesgo	9.00%
Costo de capital	**16.22%**
Costo de capital	16.2%
Costo de la deuda	6.5%
Deuda (%)	54.41%
Equity (%)	45.59%
Tasa imponible	29.5%
WACC largo plazo (PEN)	**9.89%**

Fuente: Elaboración Propia.

6.1.4 **Supuesto de proyección de estados financieros**

La metodología utilizada es el Free Cash Flow to the Firm. Permite evaluar la capacidad de la empresa para generar efectivo después de cubrir los gastos de capital necesarios para mantener o expandir su infraestructura.

$$FCFF = EBIT(1 - T) + Depreciación - \Delta capital\ de\ trabajo - CAPEX$$

El periodo de proyección es de 5 años. En empresas pertenecientes a sectores cíclicos y dependientes de commodities, como el siderúrgico, se recomienda utilizar horizontes de proyección más cortos, a fin de capturar un ciclo económico relevante y formular supuestos razonables sobre precios y crecimiento. El valor de largo plazo de la empresa

se incorpora mediante el cálculo del valor terminal, el cual permite reflejar la continuidad del negocio más allá del período proyectado (Damodaran, 2012).

Proyección de Ventas

Para estimar la cantidad producida de CAASA, se tomará como base el volumen de acero laminado, dado que representa el producto final comercializable.

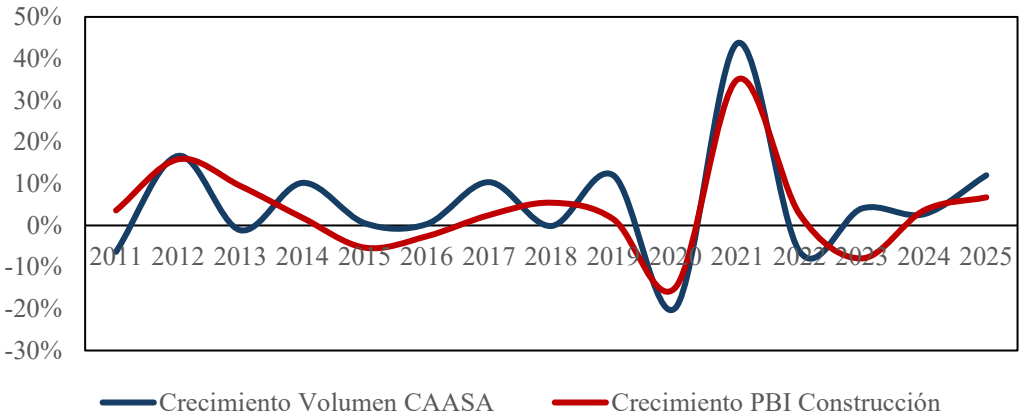
El proceso de proyección se estructura en cuatro etapas:

a. Estimación de la cantidad demandada de acero laminado

Se proyecta la demanda total de acero laminado en función del crecimiento del PBI del sector construcción, dado que aproximadamente el 70% de las ventas de la empresa corresponden a productos como barras de construcción y alambrón, dirigidos principalmente a dicho sector.

Como se observa en el gráfico 6.1, existe una relación entre el crecimiento del volumen de CAASA y el crecimiento del PBI Construcción.

Gráfico 6.1 Crecimiento de volumen de CAASA y Crecimiento PBI Construcción



Fuente: Reporte Corporativo Setiembre 2025. Estadísticas BCRP. Elaboración Propia.

Según el MEF, se proyectan tasas de crecimiento del sector construcción de 3.1% en 2026, 3.7% en 2027, 3.9% en 2028 y 4.2% en 2029. Este crecimiento sostenido estaría impulsado por una mayor inversión pública y privada en infraestructura de transporte, vivienda y proyectos logísticos, así como por la expansión del crédito hipotecario en un contexto de menores tasas de interés. En conjunto, el sector mantendría un ritmo de expansión estable y saludable, respaldado por la recuperación de la demanda interna y la

confianza empresarial (Marco Macroeconómico Multianual 2026-2029). Para el año 2030, se estima como crecimiento un 2% para el PBI Construcción, nivel ligeramente menor a la tasa de crecimiento del PBI Potencial de Largo Plazo de Perú (2.5%), dado que representa el crecimiento tendencial de una economía (Reporte de Inflación 2025, BCRP).

Con los datos del volumen anual 2025, se calcula la producción futura aplicando una tasa de crecimiento estimada del volumen de ventas, la cual se deriva de la relación entre el crecimiento del sector construcción y las ventas de acero, determinada mediante una regresión lineal. Esta aproximación metodológica es consistente con el enfoque econométrico desarrollado por Venkatachary et al. (2021), quienes modelan el consumo de acero en función de variables macroeconómicas clave, como el PBI y sus componentes sectoriales, para la proyección de la demanda en el largo plazo.

En ese sentido, el presente modelo parte del supuesto de una relación positiva y estadísticamente significativa entre el crecimiento del sector construcción y el volumen vendido de acero. Dicha relación se modela mediante una regresión lineal, en la cual la variable dependiente es la variación porcentual anual del volumen de acero vendido, mientras que la variable independiente corresponde a la variación porcentual anual del Producto Bruto Interno (PBI) del sector construcción.

Formalmente, se expresa a través de la siguiente ecuación:

$$\Delta\%Volumen\ vendido\ anual = 0.9859 * \Delta\%PBI\ Construcción\ anual$$

El coeficiente estimado indica que un incremento de 1% en el PBI del sector construcción se asocia, en promedio, con un aumento aproximado de 0.99% en el volumen anual de acero vendido, lo que refleja una elevada elasticidad del consumo de acero frente a la actividad constructora.

El modelo de ventas asume que el comportamiento del volumen comercializado de acero está directamente vinculado al nivel de actividad del sector construcción, dado que este representa el principal demandante del producto. Bajo este enfoque, las proyecciones del PBI del sector se utilizan como variable explicativa clave para estimar la evolución futura del volumen de ventas de acero.

El coeficiente de determinación ($R^2 = 0.6732$) indica que aproximadamente el 67.32% de la variabilidad en el volumen de acero vendido puede explicarse por el comportamiento

del PBI del sector construcción. Este valor sugiere un nivel alto de ajuste, lo que respalda la validez del modelo para fines de estimación.

Gráfico 6.2 Estimación de la regresión

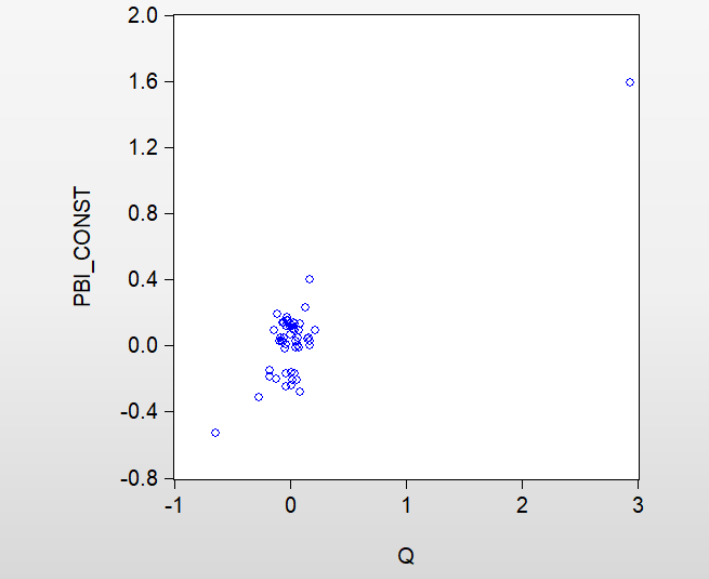
Dependent Variable: Q
Method: Least Squares
Date: 03/17/26 Time: 20:07
Sample: 2012Q2 2025Q4
Included observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PBI_CONST	0.985850	0.092476	10.66063	0.0000

R-squared	0.673180	Mean dependent var	0.050055
Adjusted R-squared	0.673180	S.D. dependent var	0.417384
S.E. of regression	0.238611	Akaike info criterion	-0.009951
Sum squared resid	3.074497	Schwarz criterion	0.026546
Log likelihood	1.273658	Hannan-Quinn criter.	0.004162
Durbin-Watson stat	2.992432		

Fuente: Elaboración Propia.

Gráfico 6.3 Relación entre Crecimiento de Volumen CAASA y Crecimiento del PBI Construcción



Fuente: Estados Financieros históricos de Aceros Arequipa. Elaboración Propia.

b. Estimación de la producción nacional según capacidad instalada

La compañía tiene una capacidad instalada (planta de laminación) de 1.5 millones de toneladas por año en el 2025 (Memoria Anual 2025, CAASA). Se asume que dicha capacidad se mantendrá constante en adelante, hasta que se justifique una nueva expansión.

Asimismo, se aplica una tasa de utilización de capacidad estimada de 93.3%, consistente con el promedio observado desde 2021. Adicionalmente, se asume un incremento gradual de la utilización hasta 94.5%, nivel que corresponde al máximo histórico de la compañía. Este porcentaje determina el volumen máximo que puede ser cubierto mediante producción nacional.

c. Determinación de las importaciones requeridas

La diferencia entre la demanda total proyectada y la producción nacional estimada determina el volumen de acero que debe ser cubierto mediante importaciones. No obstante, se establece un límite basado en la participación máxima histórica de las importaciones en la demanda total, el cual asciende al 30%. En ese sentido, en línea con la información histórica y como parte de los supuestos, se aplica la siguiente restricción:

$$\text{Importaciones proyectadas} \leq 30\% \times \text{Demanda proyectada}$$

En aquellos años en los que la brecha entre la demanda proyectada y la producción local supere este límite, se asume que el ajuste en la oferta se realizará mediante estrategias alternativas. Se considera que dicho faltante deberá cubrirse a través de incremento de la tasa de utilización de la capacidad instalada existente o la expansión de la capacidad instalada nacional.

d. Ajuste final y validación

Se valida que la producción proyectada no exceda la capacidad instalada. Las importaciones no superen el porcentaje máximo histórico permitido y la suma de producción nacional e importaciones cubra la demanda proyectada.

Tabla 6.5 Proyección de las ventas entre crecimiento de volumen vendido vs crecimiento de PBI Construcción

Supuestos	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
PBI Construcción AaA	3.1%	-8.2%	3.6%		3.1%	3.7%	3.9%	4.2%	2.0%
Coeficiente					0.99	0.99	0.99	0.99	0.99
Var % Volumen vendido AaA	-6.4%	4.1%	2.6%	12.0%	3.1%	3.6%	3.8%	4.1%	2.0%
Volumen de ventas TM	1,351,000	1,406,000	1,443,000	1,616,000	1,665,387	1,726,135	1,792,501	1,866,721	1,903,527

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.6 Proyección de cantidad producida

Capacidad Laminación	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
TM actual	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,550,000	1,550,000	1,550,000	1,550,000	1,550,000
Ampliaciones Necesarias				350,000					
Total	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,550,000	1,550,000	1,550,000	1,550,000	1,550,000	1,550,000

Laminación	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2029
TM	1,133,613	1,097,000	1,113,000	1,445,463	1,445,463	1,445,463	1,464,250	1,464,250	1,464,250
Capacidad Utilizada	94.5%	91.4%	92.8%	93.3%	93.3%	93.3%	94.5%	94.5%	94.5%

Importación	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2029
TM	217,387	309,000	330,000	170,537	219,924	280,671	328,251	402,471	439,277
% Importación	16.1%	22.0%	22.9%	10.6%	13.2%	16.3%	18.3%	21.6%	23.1%

Ventas	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
TM	1,351,000	1,406,000	1,443,000	1,616,000	1,665,387	1,726,135	1,792,501	1,866,721	1,903,527
Precio PEN	3,955	3,327	3,291	3,216	3,122	3,264	3,053	3,105	3,162
Ingresos PENmn	5,343	4,678	4,749	5,198	5,199	5,634	5,472	5,797	6,019

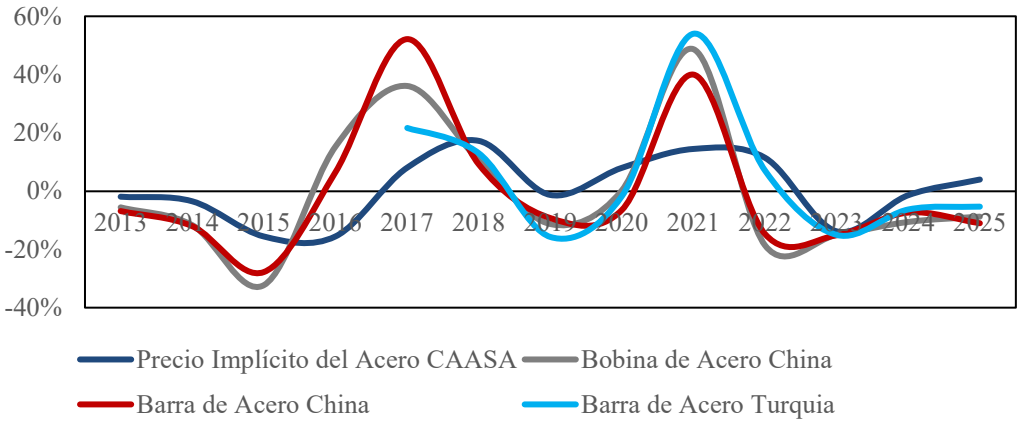
Fuente: Elaboración Propia.

Proyección de Precios

Los precios históricos han sido estimados a partir del cálculo de un precio implícito de venta, que se obtiene al dividir los ingresos por ventas en soles entre el volumen final de acero comercializado. Esta metodología permite aproximar el precio promedio de venta por tonelada, siendo especialmente adecuada dado que la compañía comercializa un portafolio amplio y heterogéneo de productos de acero, para los cuales no se dispone de información de precios individualizados.

Como se observa en el gráfico 6.4 existe una correlación alta (0.60) entre la variación de los precios implícitos de venta de CAASA y la variación del precio internacional de la bobina de acero China (China Hot Rolled Steel, en inglés), la barra de acero China (China Steel Rebar, en inglés) y la barra de acero Turquía (LME Steel Rebar FOB Turkey, en inglés). Con base en esta relación, para el periodo 2026-2029 se emplea la variación porcentual de los precios del acero estimados por el consenso de mercado (Commodity Price Forecast de Bloomberg 2025) correspondiente a la bobina de acero de China, como referencia para la proyección de los precios locales. Esta tasa de variación se aplica sobre la base de los precios implícitos actuales. Dicho enfoque refleja las expectativas del mercado respecto a la evolución futura del precio del acero, incorporando información relevante sobre la oferta, la demanda y las condiciones macroeconómicas globales.

Gráfico 6.4 Relación entre variación del precio implícito del acero y subyacente



Fuente: Bloomberg. Elaboración propia.

Se proyectan variaciones porcentuales del precio del acero 0.6% en 2026, 3.1% en 2027, –5.8% en 2028, 1.4% en 2029. Estas proyecciones reflejan un escenario de precios moderados, con una recuperación temporal seguida de una corrección gradual (Ver Anexo 4).

De acuerdo con el Banco Mundial (2025), se prevé una posible recuperación del precio del acero en 2026 y 2027, impulsada por el crecimiento de la demanda industrial y energética. No obstante, el incremento de las exportaciones de acero desde China generaría una mayor oferta en los mercados internacionales, lo que limitaría el potencial de alza de precios en los años subsiguientes, tal como advierte J.P. Morgan (2025). Para el año 2030, se asume que el crecimiento del precio del acero será de 2%, equivalente a

la inflación de largo plazo. Los precios nominales de los commodities tienden a evolucionar en línea con la inflación global, una vez que se diluyen los efectos transitorios de los ciclos de oferta y demanda (World Bank, 2025).

Tabla 6.7 Proyección de Precios Implícito del Acero

Supuestos	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Var % Precio del Acero AaA	11.4%	-13.8%	-1.4%	2.6%	0.6%	3.1%	-5.8%	1.4%	2.0%
Precio del Acero (USD/TM)	1,031	889	877	899	905	933	878	890	908
TC	3.83	3.74	3.75	3.58	3.45	3.50	3.48	3.49	3.48
Precio del Acero (PEN/TM)	3,955	3,327	3,291	3,216	3,122	3,264	3,053	3,105	3,162

Fuente: Elaboración propia.

Proyección de costos

Los costos de ventas han sido estimados como un porcentaje de las ventas. Para las proyecciones, se ha utilizado un ratio constante de 82.9%, correspondiente al promedio observado en los años 2024 y 2025. Este supuesto refleja la estructura de costos más reciente de la compañía y asume estabilidad en la eficiencia operativa durante el horizonte proyectado, el cual incorpora la puesta en marcha de la nueva planta de acero N° 2 de última tecnología, que le permite alcanzar mayores niveles de eficiencia en costos.

Asimismo, se ha evidenciado que los costos mantienen una alta correlación con los ingresos, debido a que el principal insumo de producción es la chatarra ferrosa, cuyo precio presenta variaciones alineadas con la dinámica del mercado internacional del acero.

En ese contexto, para el año 2026 los costos de ventas se estiman en aproximadamente S/ 4,310 millones, incrementándose progresivamente hasta alcanzar S/ 4,990 millones en 2030, en línea con el crecimiento proyectado de los ingresos y manteniendo constante el ratio de 82.9% durante todo el periodo de proyección.

Proyección de gastos

Los gastos operativos comprenden los gastos de venta y los gastos administrativos. Ambos han sido proyectados como porcentaje de los ingresos, en línea con su comportamiento histórico.

En el caso de los gastos de venta, se parte de un ratio de 3.6% en 2026, equivalente al promedio de los últimos diez años, proyectándose un incremento gradual hasta 4.3% en 2030, nivel previamente observado en el histórico de la compañía.

Por su parte, los gastos administrativos se estiman en 2.9% de los ingresos para 2026, ratio que también corresponde al promedio de los últimos diez años. Se asume un crecimiento progresivo hasta alcanzar 3.8% en 2030, dentro de los rangos históricamente registrados. Este supuesto incorpora posibles mayores requerimientos de estructura organizacional y soporte administrativo, manteniendo coherencia con la evolución histórica del negocio.

Tabla 6.8 Proyección de costos y gastos

Supuestos	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
% costo de ventas	85.4%	89.3%	83.7%	82.1%	82.9%	82.9%	82.9%	82.9%	82.9%
% gastos de ventas	2.8%	3.5%	3.4%	3.1%	3.6%	3.7%	3.9%	4.1%	4.3%
% gastos administrativos	2.3%	2.1%	2.6%	2.8%	2.9%	3.1%	3.3%	3.6%	3.8%

Fuente: Elaboración propia.

Proyección de CAPEX

Para realizar las proyecciones de CAPEX se está considerando inversiones en mantenimiento del activo fijo de CAASA. Para las proyecciones, se ha adoptado una tasa de depreciación del 4.2% del saldo inicial de la Propiedad, Planta y Equipo, en línea con las tasas históricas de la compañía. Esta tasa se mantiene constante a lo largo del horizonte de análisis, hasta el año 2030.

Para el cálculo de la proyección de CAPEX de mantenimiento, se toma como base la depreciación estimada más un ajuste por inflación de largo plazo de 2% para todos los años (Banco Central de Reserva, 2025). Esta metodología permite reflejar de manera conservadora y consistente las necesidades de reinversión para sostener la operación actual.

Si bien históricamente la distribución promedio ha sido 70% para mantenimiento y 30% para ampliación, no se está considerando dentro de los supuestos de la valorización a la realización de inversiones de expansión, debido a que CAASA ha culminado con

importantes inversiones en su planta de acería N°2 y trenes laminadores hasta el 2025 y no proyectan nuevas inversiones de tal envergadura.

Tabla 6.9 Proyección de Capex

PP&E	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Saldo Inicial	**3,740**	**4,179**	**4,609**	**4,930**	5,120	5,338	5,564	5,801	6,047
Adiciones	494	475	367	255	217	227	236	246	257
Ventas y/o Retiros	-54	-22	-31	-42					
Transferencias	0	0	0	-1					
Ajustes	-1	-22	-14	-22					
Saldo Final	**4,179**	**4,609**	**4,930**	**5,120**	5,338	5,564	5,801	6,047	6,304

Depreciación Acumulada	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Saldo Inicial	**1,095**	**1,215**	**1,367**	**1,535**	1,725	1,938	2,160	2,392	2,633
Adiciones	160	170	182	220	213	222	232	241	252
Ventas y/o retiros	-40	-17	-14						
Saldo Final	**1,215**	**1,367**	**1,535**	**1,725**	1,938	2,160	2,392	2,633	2,885

Deterioro acumulado	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Saldo inicial	14	9	8	14	14	14	14	14	14
Adiciones	-5	-1	0	0					
Saldo Final	9	8	8	14	14	14	14	14	14

PP&E Neto	**2,955**	**3,233**	**3,387**	**3,382**	**3,386**	**3,391**	**3,395**	**3,400**	**3,405**
Tasa de depreciación	4.3%	4.1%	4.0%	4.5%	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%

Capex	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Mantenimiento	387	308	234	255	217	227	236	246	257
Ampliación	106	167	132						
Total	**494**	**475**	**367**	**255**	**217**	**227**	**236**	**246**	**257**

Depreciación	**172**	**194**	**204**	**239**	**213**	**222**	**232**	**241**	**252**

Fuente: Reporte Corporativo Setiembre 2025 de Aceros Arequipa. Elaboración propia.

Proyección de variación en capital de trabajo

La proyección del capital de trabajo parte de la estimación de los ratios de días de rotación: días de cuentas por cobrar (DSO), días de cuentas por pagar (DPO) y días de inventario (DIO) .

Para las cuentas por cobrar comerciales, se considera el DSO correspondiente al último año (2025), equivalente a 32 días, el cual se mantiene constante en el horizonte de proyección. Este ratio se aplica sobre los ingresos anuales proyectados y se divide entre 365 días para determinar el saldo estimado.

Para la estimación de las cuentas por pagar comerciales, se toma como referencia el DPO promedio de los últimos tres años, equivalente a 49 días, asumiendo que dicho indicador se mantendrá alineado a su comportamiento histórico durante el periodo proyectado. El saldo proyectado se calcula multiplicando el DPO por el costo de ventas estimado y dividiéndolo entre 365 días.

Para los inventarios, se utiliza 120 días para la proyección, tomando el promedio de los últimos tres años del DIO, asumiendo estabilidad en la política de abastecimiento y rotación de existencias. El saldo proyectado se obtiene aplicando dicho indicador sobre el costo de ventas estimado y dividiéndolo entre 365 días.

Finalmente, la diferencia entre el activo corriente y pasivo corriente determina el capital de trabajo neto proyectado para cada año. Esta proyección se incorpora directamente en el flujo de caja libre para la empresa, permitiendo capturar el impacto que la gestión operativa tiene sobre la generación de valor económico.

Tabla 6.10 Política comercial

Política Comercial (Días)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cuentas por Cobrar Comerciales	34	33	36	32	32	32	32	32	32
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	2	0	2	2	1	1	1	1	1
Otras Cuentas por Cobrar	5	9	9	5	8	8	8	8	8
Anticipos	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Inventarios	170	125	124	111	120	120	120	120	120
Activos Biológicos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos por Impuestos a las Ganancias	6	8	4	1	4	4	4	4	4
Otros Activos no Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activo Corriente									
Cuentas por Pagar Comerciales	43	52	46	50	49	49	49	49	49
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	2	1	2	3	2	2	2	2	2
Otras Cuentas por Pagar	14	8	11	14	11	11	11	11	11
Provisión por Beneficios a los Empleados	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo Corriente									
Ciclo de conversión	**162**	**106**	**114**	**94**	**103**	**103**	**103**	**103**	**103**

Fuente: Estados Financieros 2025 de Aceros Arequipa. Elaboración propia.

Tabla 6.11 Proyección de capital de trabajo

PENmn	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cuentas por Cobrar Comerciales	504	425	471	463	463	501	487	516	536
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	31	1	29	25	19	21	20	21	22
Otras Cuentas por Cobrar	80	120	113	76	111	120	117	124	128
Anticipos	13	11	10	9	11	12	11	12	13
Inventarios	2,127	1,434	1,352	1,297	1,418	1,537	1,493	1,581	1,642
Activos Biológicos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos por Impuestos a las Ganancias	94	103	48	18	62	67	65	69	72
Otros Activos no Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Activo corriente	**2,850**	**2,093**	**2,024**	**1,888**	**2,084**	**2,258**	**2,193**	**2,323**	**2,412**
Cuentas por Pagar Comerciales	538	599	500	580	582	630	612	649	673
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	31	12	25	34	25	27	26	28	29
Otras Cuentas por Pagar	169	95	115	161	129	139	135	143	149
Provisión por Beneficios a los Empleados	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivos por Impuestos a las Ganancias	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras Provisiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos no Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Pasivo Corriente	**738**	**706**	**640**	**775**	**735**	**796**	**774**	**819**	**851**
Capital de Trabajo	**2,112**	**1,387**	**1,384**	**1,113**	**1,349**	**1,462**	**1,420**	**1,504**	**1,561**
WK Variación	**290**	**-725**	**-3**	**-271**	**236**	**113**	**-42**	**84**	**58**

Fuente: Estados Financieros 2025 de Aceros Arequipa. Elaboración propia.

Deuda financiera

La deuda financiera de CAASA está compuesta principalmente por contratos de leasing financiero y pagarés de corto plazo. El componente de leasing, que representa un saldo de S/ 450 millones, se proyecta con un esquema de amortización hasta 7 años mediante pagos constantes, aplicando su correspondiente tasa por cada crédito. Esta estructura refleja los compromisos vigentes de la compañía bajo contratos de arrendamiento financiero.

Asimismo, respecto a los pasivos por arrendamiento por derecho en uso (NIIF 16), la empresa mantiene un saldo de S/ 24.1 millones.

En cuanto a los pagarés, cuyo monto alcanza los S/ 882 millones, se asume que serán renovados anualmente a su tasa respectiva, en línea con el comportamiento histórico de la empresa y la naturaleza revolvente de este tipo de deuda. Asimismo, se proyecta un incremento progresivo en el saldo de pagarés para cubrir las necesidades operativas de la empresa. A medida que la actividad comercial se expande, se incrementan los requerimientos de capital de trabajo, lo que justifica una mayor utilización de instrumentos de corto plazo. No obstante, con el objetivo de preservar la sostenibilidad financiera, se asume que la empresa mantendrá un ratio pagarés/EBITDA cercano a 2.0x, consistente con su comportamiento histórico.

Para la proyección de deuda, se estima un incremento de S/ 250 millones en deuda de corto plazo, seguido de incrementos de S/ 120 millones en 2027, S/ 100 millones en 2028 y S/ 100 millones en 2029, en línea con la expansión proyectada de las ventas y la generación operativa de la compañía.

Por su parte, la deuda de largo plazo corresponde a obligaciones financieras con entidades bancarias, presentando un saldo de S/ 786 millones a diciembre de 2025. Esta se encuentra sujeta a una tasa promedio ponderada de 5.93% y constituye el principal componente del endeudamiento estructural de la compañía.

Tabla 6.12 Resumen de Supuestos

Variables	Supuesto	Detalle
Tipo de cambio	Proyección de BCRP	Para las proyecciones del 2026 y 2027, se considera el reporte de Expectativas Macroeconómicas de BCRP de enero 2026. Mientras que para los años posteriores, se considera un promedio móvil de los dos últimos años.
Cantidad Vendida	PBI Construcción	Para las proyecciones de la cantidad vendida se toman como referencia las estimaciones reportadas del Marco Macroeconómico Multianual. Según el MEF, se prevén tasas de crecimiento de 3.1% para el 2026, 3.7% para el 2027, 3.9% para el 2028 y 4.2% para el 2029.
Precio	Precio implícito de ventas	Se proyectan variaciones porcentuales en el precio del acero de 0.6% en 2026, 3.1% en 2027, –5.8% en 2028, 1.4% en 2029 y 2.0% para el 2023. Estas proyecciones se sustentan en la evolución de la bobina de acero Chino, cuya información fue tomada de Bloomberg.
Costo de ventas	% de las ventas anuales	Se considera un valor de 82.9% para todos los años, dado que corresponde al promedio histórico de los dos últimos años.
Gastos de venta y administración	% de las ventas anuales	Para los gastos de ventas, se considera 3.6% para 2026, incrementándose hasta 4.1%. Para los gastos administrativos, se considera 2.9% para 2026, incrementándose hasta los 3.6%.
Capex de mantenimiento	Inversión del último año	Se toma como base el valor del último año y se actualiza aplicando una tasa depreciación de 4.2%, ajustada posteriormente por una inflación de 2%.
Cambios en capital de trabajo	Último año de las políticas comerciales	Se proyectan las principales partidas del capital de trabajo en función de su política de días de ventas, pagos e inventarios en coherencia con su comportamiento de los últimos años.
Deuda Financiera	Histórico	Se asume desembolso en 2026 de S/ 1,381 Millones, alcanzando los S/ 1,451 para el 2030. Solo se considera nuevos desembolsos de deuda de corto plazo.

Fuente: Reporte Corporativo CAASA. Elaboración propia.

6.1.5 **Flujo de caja pasado y proyectado**

Con las variables estimadas previamente (ingresos, costo de ventas, gastos operativos, depreciación, inversión en activo fijo, variación de capital de trabajo), se ha construido el flujo de caja de la compañía. Para el cálculo del impuesto, se ha considerado una tasa impositiva total de 29.5%, como referencia al impuesto corporativo.

Para validar la razonabilidad de los flujos proyectados, se evalúan tres indicadores clave:

i) El margen operativo promedio proyectado para el período 2026-2030 es del 9.8% ii) La tasa de reinversión, históricamente ha sido muy variable con relación al valor de referencia de Damodaran. En el escenario proyectado, se mantiene positiva, con excepción del año 2028, reflejando el supuesto de que la empresa invertirá para mantener la operación (capex de mantenimiento). Esto se justifica porque la empresa requiere de invertir continuamente para enfrentar la demanda estimada y para continuar produciendo, lo que amerita continuar con inversiones en Capex de mantenimiento. iii) Finalmente, el ROIC proyectado promedio es del 7.9% para el período. Este comportamiento es cercano y consistente con el promedio histórico de los últimos 10 años de la empresa (7.4%). Este análisis integral de los indicadores financieros permite validar la consistencia de las estimaciones del flujo de caja.

Tabla 6.13 Proyección de flujo de caja

FCFF (PENmn)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ventas	**5,343**	**4,678**	**4,749**	**5,198**	**5,199**	**5,634**	**5,472**	**5,797**	**6,019**
EBIT x (1-t)	**358**	**167**	**310**	**406**	**389**	**407**	**380**	**385**	**380**
(+) D&A	183	199	206	241	218	227	236	246	257
(-) Inversión	-496	-478	-367	-256	-219	-229	-238	-248	-259
(+/-) Var. WK	-290	725	3	271	-236	-113	42	-84	-58
FCFF	**-245**	**612**	**152**	**662**	**152**	**292**	**420**	**298**	**320**
PV					**136**	**232**	**298**	**188**	**180**

Fuente: Elaboración propia.

6.1.6 **Resultado de la Valorización**

Con base en la metodología de flujos de caja descontados (DCF), se ha realizado una valorización patrimonial considerando un horizonte de 5 años y una proyección de crecimiento perpetuo del 2%. El valor terminal estimado al final del año 5 asciende a S/ 4,141 millones, el cual, descontado al presente utilizando un WACC de largo plazo de 9.89%, equivale a un valor terminal en el año 0 de S/ 2,584 millones.

Durante el periodo proyectado extraordinario (años 1 al 5), se utilizó una tasa de descuento (WACC) del 12.15%. Bajo esta premisa, el valor presente de los flujos de caja libre a la firma (FCFF) proyectados fue de S/ 1,035 millones. Al sumar este valor con el valor terminal descontado, más el efectivo disponible de la empresa (S/ 595 millones) y luego de deducir la deuda de mercado (S/ 2,128 millones), se obtiene un valor patrimonial total de S/ 2,085 millones.

Si bien la compañía cotiza tanto sus acciones comunes como sus acciones de inversión en la Bolsa de Valores de Lima, el nivel de liquidez de estos instrumentos es bajo (ha negociado S/ 158 mil diarios en los últimos 6 meses). Para cuantificar este efecto, se ha realizado un cálculo del spread, tomando como referencia un estudio de la Universidad del Pacífico sobre el impacto de la liquidez en la valoración de activos. Como resultado, se aplica un descuento por liquidez del 10.5%, el cual se deduce del valor del patrimonio con el fin de reflejar adecuadamente esta condición de mercado, obteniéndose un valor ajustado de S/ 1,867 millones.

Dividiendo este valor entre el número de acciones en circulación (1,073 millones acciones), se llega a un valor fundamental por acción de inversión estimado de S/ 1.74, reflejando su valor basado en los flujos de caja bajo las condiciones proyectadas.

El valor obtenido de S/ 1.74 corresponde a la acción de inversión, ya que refleja únicamente el valor derivado de los flujos de caja generados por la empresa. Este valor se compara con la cotización del mercado de la acción de inversión al 31 de diciembre de 2025, de S/ 1.13 por acción, lo que revela un potencial incremento de 53.9%.

Por otro lado, la acción común debe incorporar una prima por control, considerando que otorga derechos adicionales, como la posibilidad de votar por una nueva gestión corporativa. La magnitud de esta prima está vinculada a la capacidad de generar mayor valor a través de la administración. En este caso, se ha aplicado una prima del 10%, basada en el supuesto de que un nuevo equipo gerencial podría optimizar la operación y mejorar

la creación de valor. Bajo este escenario, el valor del patrimonio ajustado asciende a S/ 2,294 millones, lo que resulta en un precio estimado de S/ 1.81 por acción común. La cotización del mercado de la acción de común (CORAREC1) al 31 de diciembre de 2025, de S/1.77 por acción, lo que significa una potencial apreciación de 2%.

Este resultado sugiere que la acción se encuentra subvaluada en el mercado, lo cual representa una atractiva oportunidad de inversión, siempre que se mantengan los supuestos utilizados en el modelo.

En contextos caracterizados por alta volatilidad e iliquidez, las desviaciones amplias respecto al precio de mercado suelen interpretarse como elevadas, debido a que el propio mercado presenta limitaciones para reflejar de forma eficiente la información fundamental disponible. En este sentido, el resultado obtenido valida la consistencia interna del modelo de valoración y refuerza la conclusión de que la acción presenta una distorsión significativa respecto a su valor razonable (precio justo).

Finalmente, este ejercicio de valorización proporciona una herramienta útil para la toma de decisiones estratégicas, tanto a nivel de inversión como de gestión interna, permitiendo identificar el verdadero potencial financiero de la compañía más allá de la volatilidad del mercado.

Tabla 6.14 Valor patrimonial

Tasa de crecimiento proyectada	2.00%
WACC largo plazo	9.89%
ROC de largo plazo (=WACC)	9.89%
Valor terminal año 5	4,141
Valor terminal año 0 (PENmn)	2,584

WACC periodo extraordinario	12.15%
VP FCFF 1-5	1,035
Valor terminal	2,584
Caja	595
Deuda	-2,128
Valor patrimonial (PENmn)	**2,085**

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia

Tabla 6.15 Descuento por iliquidez

Variable	Valor	Coeficiente	Total
Intercepto	1	0.1496	0.1496
LN(ventas)	8.6	-0.0027	-0.0235
Cash/ activos	0.1032	-0.0114	-0.0012
Frecuencia de negociación	19%	-0.1060	-0.0201
		Descuento por iliquidez	**10.5%**

Fuente: Universidad del Pacífico. Elaboración propia

Tabla 6.16 Valor por acción de inversión

Acciones en circulación (mn)	1,073
Acciones Comunes (mn)	891
Acciones de Inversión (mn)	182
Descuento por iliquidez	10.5%
Valor patrimonial con dscto por liquidez (PENmn)	**1,867**
Valor por acción de inversión (PEN)	**1.74**
Cotización de la acción 31/12/25	**1.13**
Ultima cotización 27/02	*1.47*
Diferencia	**53.9%**

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia.

Tabla 6.17 Valor acción común y de inversión

Valor acción común vs acción de inversión	
Valor del patrimonio en el status quo (PENmn)	2,085
Prima por derecho a elegir nueva gerencia	10%
Probabilidad de ocurrencia	30%
Acciones comunes	891
Valor del patrimonio óptimamente manejada (PENmn)	**2,294**

	Valor (PEN)	Cotización al 31/12/25	Upside
Acción de inversión (CORAREI1)	1.74	1.13	54%
Acción común (CORAREC1)	**1.81**	**1.77**	**2%**

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia.

6.1.7 Enterprise Value (EV), valor para el accionista y valor por acción

La estimación del valor de la empresa se realiza mediante el método de Flujo de Caja Descontado, el cual permite determinar el Enterprise Value (EV) a partir de la capacidad del negocio para generar flujos de caja operativos futuros. El EV representa el valor económico total de la empresa, con independencia de su estructura de financiamiento, ya que considera únicamente la generación de flujos atribuibles a todos los proveedores de capital. En este sentido, el Enterprise Value se obtiene como el valor presente de los flujos de caja libres para la firma proyectados durante el horizonte de evaluación explícito, así como del valor terminal, ambos descontados a la tasa de costo promedio ponderado de capital, que refleja el riesgo operativo y financiero del negocio.

Una vez determinado el Enterprise Value, se procede a estimar el valor para el accionista, también denominado Equity Value. Este concepto representa el valor económico que corresponde a los propietarios de la empresa luego de atender las obligaciones financieras con terceros. Para su determinación, al Enterprise Value se le deduce la deuda financiera neta, entendida como la diferencia entre la deuda financiera total y el efectivo y equivalentes de efectivo disponibles a la fecha de la valorización. De esta manera, el valor para el accionista refleja de forma más precisa la riqueza residual atribuible a los accionistas de la empresa.

Finalmente, el valor por acción se calcula dividiendo el valor para el accionista entre el número total de acciones en circulación. Este indicador permite estimar el valor teórico unitario de cada acción y constituye una referencia relevante para efectos de análisis financiero y toma de decisiones, ya sea para contrastarlo con el precio de mercado, en el caso de empresas que cotizan en bolsa, o como base para procesos de negociación y evaluación económica en empresas no listadas. En conjunto, la estimación del Enterprise Value, del valor para el accionista y del valor por acción proporciona una visión integral del valor económico de la empresa, diferenciando claramente entre el valor del negocio en su conjunto y el valor atribuible a sus accionistas, en concordancia con los principios de la teoría financiera.

6.1.8 Análisis de sensibilidad

La matriz presentada muestra la sensibilidad del valor de la acción de la compañía (USD) a las fluctuaciones en el precio del acero, a los cambios en el PBI construcción y en los costos de producción. Los resultados indican que un aumento en los costos de producción tiene un efecto negativo en el valor de la empresa, lo que resalta la importancia de una gestión eficiente de costos. Un incremento en los precios del acero de 0.5% adicional a lo proyectado en 2026, resulta en un aumento del valor de la acción a S/ 1.75. Por otro lado, si hay un incremento en el crecimiento del PBI Construcción a 4.6% para 2026, el precio se elevaría a S/ 1.76.

Tabla 6.18 Análisis de sensibilidad (precio de acero y crecimiento PBI construcción)

Crecimiento del precio de acero (USD/T) \ Crecimiento PBI Construcción (%)	2.1%	2.6%	3.1%	3.6%	4.1%	4.6%	5.1%	5.6%	6.1%
-0.4%	1.71	1.72	1.73	1.73	1.74	1.74	1.75	1.76	1.76
0.1%	1.72	1.73	1.73	1.74	1.75	1.75	1.76	1.76	1.77
0.6%	1.73	1.73	**1.74**	1.75	1.75	1.76	1.76	1.77	1.78
1.1%	1.73	1.74	1.75	1.75	1.76	1.76	1.77	1.78	1.78
1.6%	1.74	1.75	1.75	1.76	1.76	**1.77**	1.78	1.78	1.79
2.1%	1.75	1.75	1.76	1.76	1.77	1.78	1.78	1.79	1.80
2.6%	1.75	1.76	1.76	1.77	1.78	1.78	1.79	1.80	1.80
3.1%	1.76	1.76	1.77	1.78	1.78	1.79	1.80	1.80	1.81

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.19 Análisis de Sensibilidad (precio de acero y costos de producción)

Crecimiento del precio de acero (USD/T)	Incremento de costos de producción por año(%)								
	-0.6%	-0.3%	0.0%	0.3%	0.6%	0.9%	1.2%	1.5%	1.8%
-0.4%	1.99	1.86	1.73	1.60	1.47	1.34	1.21	1.08	0.95
0.1%	1.99	1.86	1.73	1.60	1.47	1.34	1.21	1.08	0.95
0.6%	2.00	1.87	**1.74**	1.61	1.48	1.35	1.21	1.08	0.95
1.1%	2.01	1.88	1.75	1.61	1.48	1.35	1.22	1.09	0.95
1.6%	2.02	1.88	1.75	1.62	1.49	**1.35**	1.22	1.09	0.96
2.1%	2.03	1.89	1.76	1.62	1.49	1.36	1.22	1.09	0.96
2.6%	2.03	1.90	1.76	1.63	1.50	1.36	1.23	1.09	0.96
3.1%	2.04	1.91	1.77	1.64	1.50	1.37	1.23	1.10	0.96

Fuente: Elaboración propia.

6.2 Otros métodos de valorización

En esta sección abordaremos otros métodos de valorización que complementan el análisis fundamental de la empresa evaluada. Estos métodos permiten obtener una visión más amplia y robusta del valor, incorporando diferentes perspectivas del mercado y de la industria. Entre ellos, analizaremos los múltiplos de empresas comparables, que nos permiten estimar el valor a partir de indicadores de empresas similares en tamaño, sector y desempeño financiero.

Consideraremos el valor contable de la empresa, que refleja el patrimonio registrado en sus estados financieros, y revisaremos el precio de las últimas 52 semanas, como indicador de la percepción de mercado sobre la acción. Finalmente, presentaremos un *Football Field*, que sintetiza gráficamente todos estos métodos de valorización, permitiendo visualizar de manera comparativa los rangos de valor obtenidos.

En los siguientes apartados, desarrollaremos cada uno de estos métodos de forma detallada, evaluando sus resultados y comparándolos para construir una valoración integral y fundamentada de la empresa.

6.2.1 Múltiplos de empresas comparables

El método de comparables, también conocido como valuación relativa, consiste en valorar una empresa a partir del análisis de compañías similares (peers) que cotizan en bolsa.

A diferencia de la valuación intrínseca, que se enfoca en los flujos de caja propios de la empresa, la valuación relativa busca determinar cuánto debería valer una compañía en función de cómo el mercado está valorando negocios parecidos.

Principales características:

1. **Identificación de comparables**

Se seleccionan empresas similares en cuanto a sector, tamaño, modelo de negocio, geografía y riesgos. Los comparables según el consenso de mercado (Bloomberg) de Corporación Aceros Arequipa son Siderperú (Perú), Gerdau (Brasil), Industrias CH (México), Grupo Simec (México). Estas empresas cotizan en bolsa y sus datos financieros son públicos.

Tabla 6.20 Empresas siderúrgicas comparables

Empresa	País	Capitalización de mercado 16/10/25 (PENmn)	Último precio 16/10/25 (PEN)
Corporación Aceros Arequipa	Perú	2	1.95
Empresa Siderúrgica del Perú SAA	Perú	1.65	2.35
Usinas Sider Minag Ger PFA	Brasil	4.98	3.99
Metalúrgica Gerdau SA	Brasil	7.9	6.01
Ternium Argentina SA	Argentina	8.4	1.86
Industrias CH S.A.B. – Ser B	México	14.01	32.09
Grupo Simec S.A.B. de C.V.	México	16.95	34.05
Gerdau SA	Brasil	26.05	13.78
Ternium SA – Sponsored ADR	Argentina	28.03	139.8
Cía Siderúrgica Nacional SA	Brasil	7.86	5.93

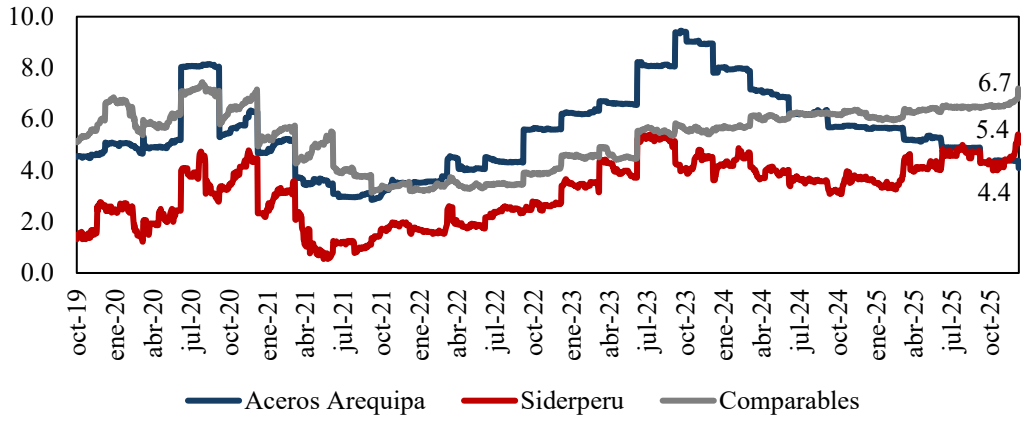
Fuente: Elaboración propia. Bloomberg.

2. Uso de múltiplos financieros

Los múltiplos permiten realizar la comparación financiera entre empresas. Los más comunes son:

P/E (Price-to-Earnings): precio de la acción dividido entre la utilidad neta. Aceros Arequipa cotiza con un P/E de 4.0, muy por debajo de Siderperu (10.5) y del promedio de comparables (14.7), lo que indica una fuerte brecha de valoración.

Gráfico 6.5 Price to Earnings empresas comparables

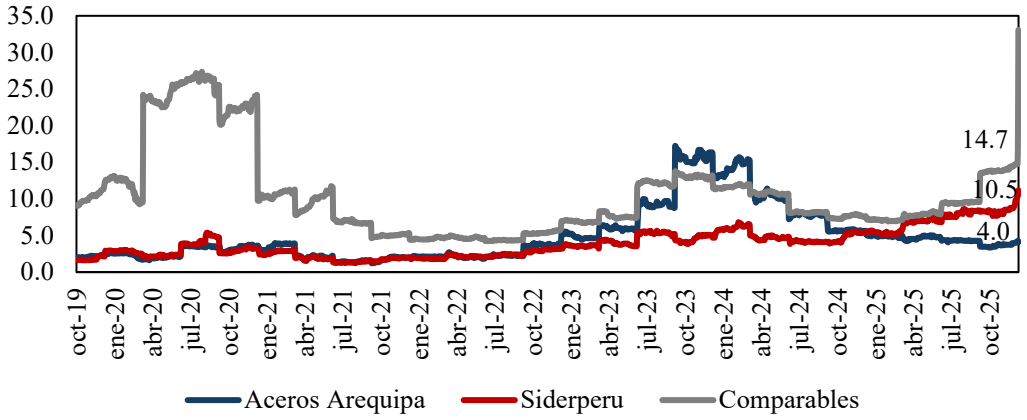


Fuente: Bloomberg. Elaboración propia.

CAASA mostró picos de P/E en 2023, pero ha retrocedido a niveles mínimos, mientras el sector mantiene múltiplos más altos. Esto indica una subvaloración si las utilidades se sostienen, aunque el mercado refleja expectativas de menor crecimiento.

EV/EBITDA (Enterprise Value / EBITDA): es el valor de la empresa dividido entre su capacidad operativa de generación de caja. CAASA cotiza en 4.4x EV/EBITDA, que se encuentra por debajo del promedio de comparables (6.7x), lo que indica un descuento significativo en relativo. Siderperu muestra múltiplo similar a Aceros, pero con tendencia alcista sostenida desde 2023. La brecha frente a comparables suguiere una oportunidad potencial si se mantienen márgenes y crecimiento.

Gráfico 6.6 EV/ EBITDA empresas comparables

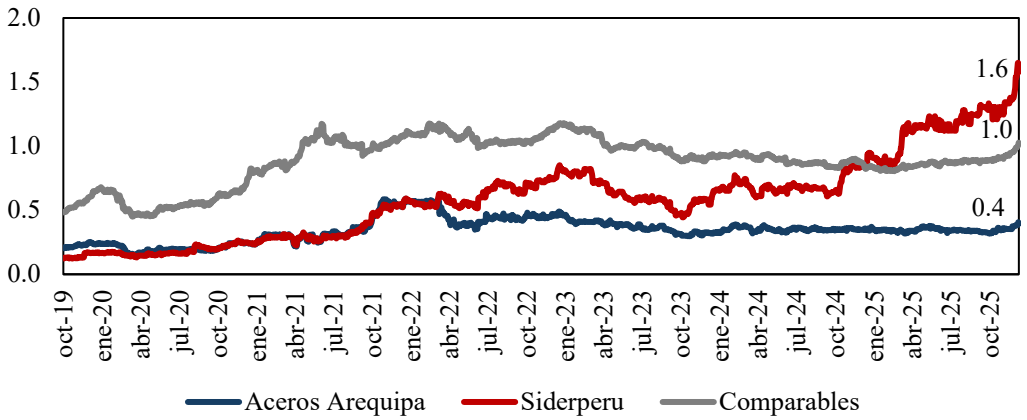


Fuente: Bloomberg. Elaboración propia.

P/BV (Price-to-Book Value): es el precio de mercado sobre el valor contable. CAASA cotiza en 0.4x P/B, debajo del promedio de comparables (1.0x), Sider Perú alcanza 1.6x, superando incluso a comparables, lo que sugiere que podría haber una prima por expectativas de crecimiento.

CAASA estaría subvaluada frente al sector, mientras Siderperu muestra sobrevaloración relativa. Cabe destacar que, históricamente CAASA ha mantenido un múltiplo P/BV por debajo de sus comparables.

Gráfico 6.7 P/BV empresas comparables



Fuente: Bloomberg. Elaboración propia.

La valorización de CAASA permiten calcular el valor potencial de la compañía en el mercado. Tomando en cuenta el múltiplo EV/EBITDA promedio de sus comparables (6.7x), el valor estimado por acción asciende a aproximadamente S/ 3.70. Por otro lado, cuando se utiliza el múltiplo P/E de 14.7x, que captura la relación entre el precio y las utilidades proyectadas, el valor es de S/ 4.06 por acción. Al considerar el múltiplo P/BV de 1.0x, que relaciona el precio con el valor en libros de la empresa, el precio resultante es de S/ 2.85 por acción. En conjunto, estos indicadores brindan un rango de valorización que sirve como referencia para evaluar el atractivo relativo de Aceros Arequipa frente a sus pares del sector.

Tabla 6.21 Valoración por múltiplos comparables

EV/EBITDA comparables	6.7
EBITDA	817
Deuda	2,144
Caja	645
Acciones en circulación (mn)	1,073
EV	5,473
Equity Value	3,974
Valor por acción (PEN)	**3.70**
P/E comparables	14.7
Utilidad Neta	296
Acciones en circulación (mn)	1,073
Valor por acción (PEN)	**4.06**
P/BV comparables	1.0
Valor en libros de patrimonio	3,056
Acciones en circulación (mn)	1,073
Valor por acción (PEN)	**2.85**

Fuente: Bloomberg. Elaboración propia.

6.2.2 Tesis pasadas

En esta sección, se presentan los valores del precio por acción identificados en tesis previas relacionadas con la compañía. La inclusión de estos datos nos permite

contextualizar nuestros hallazgos, comparar metodologías y observar cómo la valoración de la acción ha sido abordada históricamente en trabajos académicos anteriores. Estos antecedentes servirán como referencia para fundamentar nuestro análisis y asegurar que nuestra propuesta se enmarca en el marco de conocimiento existente

Tabla 6.22 Tesis pasadas

Autor	Valor Intrínseco	Fecha
Escalante, Hurtado y Mila (2021)	1.35	Dic-20
Centeno, Luna y Vidal (2025)	1.53	Dic-23
Changana, Guzman, Olivera y Solis (2024)	1.74	Dic-23

Fuente: Elaboración propia.

6.2.3 Valor contable

El patrimonio total de CAASA, según sus estados financieros, asciende a S/ 3,056 millones al cierre de 2025. La empresa maneja dos tipos de acciones listadas en la Bolsa de Valores de Lima: CORAREC1 y CORAREI1, con 890,858,308 y 182,407,512 acciones en circulación, respectivamente, sumando un total de 1,073,265,820 acciones.

Con base en estos datos, el valor contable promedio por acción se calcula dividiendo el patrimonio total entre el número total de acciones, resultando en S/ 2.84 por acción. Este indicador permite evaluar la relación entre el valor registrado en libros y la capitalización bursátil de cada tipo de acción, proporcionando un marco de referencia para el análisis financiero de la empresa y la interpretación de su desempeño patrimonial en el contexto de la presente investigación

6.2.4 Precio últimas 52 semanas

Durante las últimas 52 semanas, la cotización de las acciones comunes y de inversión de CAASA se ha mantenido en un rango comprendido entre S/0.70 y S/ 2.00. Este rango refleja la variabilidad del precio a lo largo del último año y permite identificar los niveles máximos y mínimos alcanzados. El análisis de este comportamiento histórico resulta relevante, ya que proporciona un marco de referencia para evaluar la evolución de la acción y sustenta el análisis de valoración desarrollado en la presente investigación.

6.2.5 Football Field

La evaluación de CAASA se desarrolló mediante 2 enfoques complementarios: valoración relativa por múltiplos y contraste con el rango de cotización de las últimas 52 semanas. La convergencia entre estos métodos permite validar la consistencia del valor estimado.

El enfoque de compañías comparables generó un rango de valoración hasta S/ 3.30 por acción, el cual refleja las métricas de mercado aplicadas a empresas con perfiles operativos y financieros similares.

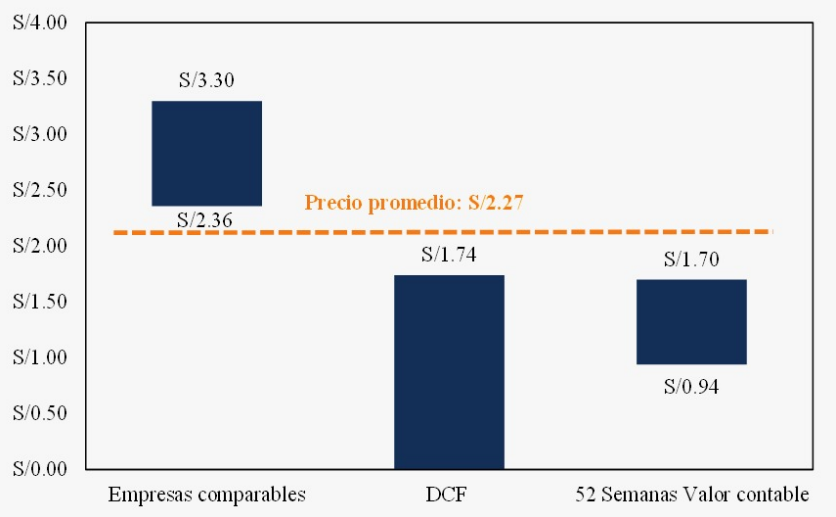
El método DCF arrojó un valor intrínseco de S/ 1.74 para la acción de inversión. Esta diferencia se explica principalmente por los supuestos de crecimiento, margen operativo y costo de capital empleados, los cuales tienden a capturar escenarios más actualizados que los implícitos en los múltiplos de mercado.

El rango de cotización de las últimas 52 semanas de la acción de inversión, comprendido entre S/ 0.94 y S/ 1.70, se ubica fuera de los rangos obtenidos por ambos métodos de valoración. Esto implica que el mercado ha transado la acción en un nivel lejano de su valor fundamental y con las condiciones prevalentes en el sector.

Considerando los tres enfoques, el valor promedio estimado de S/ 2.27 por acción se sitúa prácticamente en el centro del rango observado entre las metodologías empleadas. Las diferencias observadas entre el valor intrínseco, el valor relativo y el valor de mercado reciente evidencian una dispersión relevante en las estimaciones de valor, lo que sugiere que CAASA no presenta una valoración de mercado plenamente alineada a las condiciones actuales.

En síntesis, los resultados evidencian que la empresa presenta fundamentos operativos y financieros que aún no están ajustados en el nivel de precios observado en el mercado.

Gráfico 6.8 Football Field (soles)



Fuente: Elaboración Propia.

6.2.6 Recomendación de inversión

El valor intrínseco de la acción de inversión de CAASA fue estimado en S/ 1.74, a partir de sus fundamentos financieros y las proyecciones de desempeño desarrolladas en la presente investigación. En contraste, el precio de mercado de la acción se ubicó en S/ 1.15 a diciembre de 2025, lo que indica que la acción se encuentra subvalorada respecto a su valor económico estimado.

Esta diferencia sugiere que el mercado aún no refleja plenamente el valor real de la compañía, lo cual podría estar asociado a la percepción de riesgo propia del sector siderúrgico, a la volatilidad del entorno macroeconómico o a factores coyunturales que afectan el comportamiento de la cotización bursátil. No obstante, dicha brecha entre el valor intrínseco y el precio de mercado evidencia un potencial de apreciación de la acción en el mediano y largo plazo, en la medida en que se materialicen los supuestos de crecimiento y eficiencia operativa considerados en la valorización.

Este análisis permite evaluar de manera integral la relación entre el valor intrínseco, el precio de mercado y el desempeño financiero de la empresa, aportando información relevante para la toma de decisiones de inversión y fortaleciendo las conclusiones desarrolladas en el contexto de la presente tesis.

6.3 Conclusiones y Recomendaciones

El análisis financiero y la valorización de la Corporación Aceros Arequipa S.A. nos indica que la compañía mantiene una posición relevante dentro del sector siderúrgico peruano, sustentada en su escala operativa, la diversificación de su portafolio de productos y su presencia a lo largo de la cadena de valor del acero. La presente investigación tuvo como objetivo evaluar el valor fundamental de la empresa a partir de un análisis que incluyó el estudio del entorno macroeconómico, la dinámica del sector siderúrgico, el desempeño financiero histórico, la identificación sus riesgos y la aplicación de metodologías de valorización aceptadas en la teoría financiera. En ese sentido, los resultados obtenidos muestran la situación actual de la compañía, su adecuada capacidad de generación de valor y su posicionamiento en el mercado.

A pesar de la volatilidad del sector siderúrgico, influenciada por los precios internacionales del acero y la dinámica del sector construcción, CAASA ha demostrado una capacidad para sostener sus operaciones y generar flujos de caja en el mediano y largo plazo. Este desempeño refleja adecuada capacidad de adaptación frente a contextos económicos adversos, característica relevante en una industria de naturaleza cíclica y expuesta a factores externos.

El análisis del entorno macroeconómico muestra que CAASA se encuentra estrechamente vinculado al ciclo económico, particularmente al comportamiento del sector construcción, el cual constituye el principal demandante de productos siderúrgicos en el mercado local. Las proyecciones macroeconómicas para el periodo 2026–2030 indican una continua mejora de la actividad económica, acompañada de un crecimiento moderado del PBI del sector construcción, lo que contribuye a un escenario favorable para la

demanda de acero. Sin embargo, la empresa se encuentra expuesta a riesgos externos, tales como la volatilidad de los precios internacionales de los *commodities*, las condiciones financieras globales y la evolución de las tasas de interés internacionales, factores que influyen sobre la dinámica de la economía en general, el sector y por ende en los resultados financieros de la empresa.

Desde la perspectiva de la industria, el sector siderúrgico peruano presenta barreras de entrada, asociadas a las elevadas inversiones de capital que se requieren, la necesidad de economías de escala y el acceso eficiente a la materia prima. En ese sentido, CAASA mantiene una posición competitiva sólida, respaldada por su escala operativa y su amplia cobertura geográfica a nivel nacional. Estas características le ayudan a competir eficientemente frente a productores locales y enfrentar la presión de productos importados, particularmente los provenientes de mercados asiáticos con estructuras de costos más agresivas.

El análisis financiero histórico de la compañía evidencia un buen desempeño operativo, reflejado en niveles positivos de EBITDA y una adecuada capacidad de generación de flujos de caja. A pesar de la volatilidad observada en los ingresos y márgenes durante periodos de desaceleración económica, la empresa ha demostrado resiliencia financiera, apoyada en una gestión eficiente de costos, una estructura operativa flexible y decisiones de inversión orientadas a la modernización de sus procesos productivos. Dichos factores han contribuido a sostener la rentabilidad en el largo plazo y a preservar la estabilidad financiera de la compañía.

En relación con la estructura de capital, se concluye que CAASA ha mantenido históricamente una política financiera prudente, caracterizada por niveles de endeudamiento moderados y ratios de cobertura adecuados. El uso de pagarés como instrumento de financiamiento ha permitido cubrir necesidades operativas asociadas al crecimiento del nivel de ventas y al incremento del capital de trabajo, sin comprometer de manera significativa la solvencia financiera de la empresa. El mantenimiento de un ratio pagarés/EBITDA cercano a 2.0x refleja una gestión alineada con la capacidad de generación de caja y con las mejores prácticas financieras aplicables a empresas de naturaleza cíclica.

El análisis de riesgos muestra que los principales factores de exposición de CAASA se concentran en el riesgo de mercado, particularmente en la variación de los precios

internacionales del acero, la chatarra y la energía, así como en el riesgo cambiario derivado de operaciones en moneda extranjera. Asimismo, se identifican riesgos operativos, regulatorios y asociados a criterios ESG que podrían afectar la continuidad del negocio y la percepción de la empresa por parte de inversionistas institucionales. Sin embargo, la compañía cuenta con mecanismos de mitigación como políticas de control interno, diversificación de proveedores y una gestión activa de sus procesos productivos.

En cuanto a la valorización de la empresa, la aplicación del método de Flujo de Caja Descontado permitió estimar el valor fundamental de CAASA considerando su capacidad futura de generación de flujos de caja, descontados a una tasa que refleja el riesgo operativo y financiero del negocio. Los resultados obtenidos indican que el valor fundamental de la empresa se encuentra relacionado a la demanda proveniente del sector construcción. Asimismo, el análisis muestra que variables como el crecimiento de los ingresos, la eficiencia operativa y el costo de capital ejercen un impacto significativo sobre el Enterprise Value estimado, lo que resalta la importancia de una gestión financiera prudente y orientada a la creación de valor.

De manera complementaria, la valorización relativa por múltiplos de comparables y el análisis del rango de cotización de las últimas 52 semanas permitieron contrastar el valor intrínseco con la percepción del mercado. La comparación entre los distintos enfoques de valoración evidencia una convergencia entre el valor intrínseco y el valor relativo obtenido a partir de empresas comparables, mientras que se observa una divergencia respecto al valor de mercado de la acción de CAASA. Esta situación sugiere que tanto el enfoque fundamental como la valoración relativa coinciden en un nivel de valor superior al reflejado por la cotización bursátil más reciente.

La brecha existente entre el valor estimado y el precio de mercado podría explicarse por factores coyunturales, tales como la percepción de riesgo asociada al sector siderúrgico, la volatilidad del entorno macroeconómico y la cautela de los inversionistas frente a la sostenibilidad del crecimiento del sector construcción. En este contexto, el mercado aún no incorpora plenamente las expectativas de desempeño de largo plazo de la compañía, a pesar de que los indicadores comparables respaldan el valor económico estimado.

El análisis de sensibilidad muestra que, si bien existen escenarios en los que el valor de la acción podría verse afectado por cambios adversos en variables macroeconómicas o sectoriales, la empresa mantiene una capacidad razonable de absorción de impactos

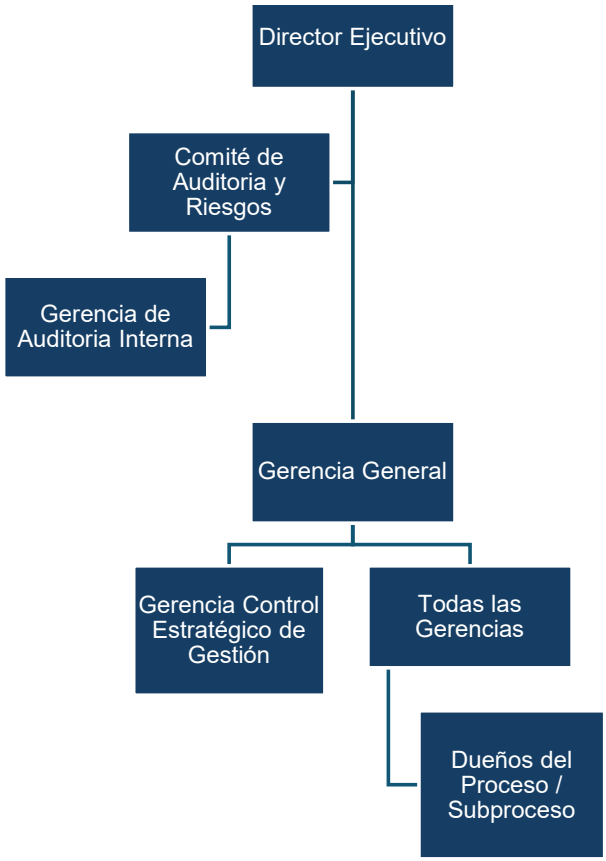
negativos. En escenarios favorables, asociados a un mayor crecimiento del sector construcción o a una mejora en los precios internacionales del acero, el valor estimado de la acción presenta un potencial de apreciación relevante.

Los resultados confirman la solidez del modelo de negocio de CAASA, aunque también se encuentra expuesta a factores macroeconómicos y sectoriales que deben ser gestionados de manera estratégica. En función de los resultados obtenidos, se recomienda que la compañía continúe fortaleciendo su eficiencia operativa, priorizando el control de costos y la optimización de sus procesos productivos, con el objetivo de mitigar el impacto de la volatilidad en los precios del acero y de los principales insumos. Una mejora sostenida en los márgenes operativos contribuiría de manera directa a la generación de flujos de caja más estables y, por ende, a la creación de valor para los accionistas.

Asimismo, resulta recomendable que la empresa mantenga una política financiera conservadora en términos de endeudamiento, alineada con su capacidad de generación de flujos y con las condiciones del entorno económico. Una adecuada gestión de la estructura de capital permitirá preservar la flexibilidad financiera frente a escenarios adversos y reducir la sensibilidad del valor de la empresa ante variaciones en el costo de capital.

Finalmente, se sugiere que futuras investigaciones profundicen en el análisis de escenarios y sensibilidad, incorporando variables macroeconómicas clave, como el crecimiento del sector construcción, la evolución de los precios internacionales del acero y el incremento del ingreso de la competencia china, a fin de evaluar con mayor detalle el impacto de distintos contextos económicos sobre el valor de la empresa. En síntesis, la CAASA presenta fundamentos financieros sólidos, una posición competitiva consolidada y una estrategia coherente frente a los desafíos del entorno económico, lo que valida la consistencia de la valorización desarrollada en la presente investigación.

Anexo 1-Organigrama de Corporación Aceros Arequipa SA



Fuente: Memoria Anual 2024. Elaboración Propia.

Anexo 2 - Subsidiarias nacionales



Fuente: Memoria Anual Integrada 2024. Elaboración Propia

Anexo 3-Subsidiarias Extranjeras



Fuente: Memoria Anual 2024. Elaboración Propia.

Anexo 4 – Proyección de Acero - Consenso de mercado Bloomberg

China Hot Rolled Coil $/MT | Browse | As Of 12/31/25 | Ticker Type Actual

Overview | Curve Analysis | Histogram | Ranking

Quarterly Forecast | Yearly Forecast | Quarterly and Yearly Forecast

Firms: Standard | Custom Rank: All Updated: Last 6 Months

Consensus	Spot	As Of	2025	2026	2027	2028	2029
Median		12/22/25	469.61	472.50	487.00	458.75	465.00
Mean		12/22/25	459.20	465.83	479.08	458.75	465.00
High		12/22/25	477.00	485.00	494.00	458.75	465.00
Low		12/22/25	431.00	440.00	456.25	458.75	465.00
Forward							
Diff (Median - Curr)							

Firm	As Of	2025	2026	2027	2028	2029
Bank of America Merrill Lynch	12/19/25	477.00	485.00	487.00		
Morgan Stanley	12/15/25	431.00	440.00	494.00		
Panmure Liberum	10/01/25	469.61	472.50	456.25	458.75	465.00
HSBC Holdings PLC	04/22/25	411.00	433.00	425.00	407.00	411.00
Deutsche Bank AG	02/10/25	472.73	500.00	490.91	463.64	
Panmure Gordon & Co PLC	11/13/24	492.00	472.00	454.00	445.00	
JPMorgan Chase & Co	10/08/24	545.00	557.00	550.00		
Intesa Sanpaolo SpA	09/20/24	505.00	500.00			

Fuente: Commodity Price Forecast de Bloomberg.

7 REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2025). *Reporte de inflación: panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2025–2027.*

Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2025). *Producto bruto interno por sectores.* https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/anuales/pbi-por-sectores

Barclays. (2025). *FX & EM Macro Strategy Quarterly Outlook.* https://live.barcap.com/BU/research/content/publication-viewer

Bloomberg L.P. (2025). *Información financiera y de mercado*.

BofA Global Research. (2025). *The LatAm FX Strategist: Setting up for the year ahead.* BofA Securities. https://rsch.baml.com/access?q=KZlau68vufo

Corporación Aceros Arequipa S.A. (2019–2024). *Memorias anuales corporativas*. https://acerosarequipa.com/pe/es/

Corporación Aceros Arequipa S.A. (2023). *Política de dividendos.* https://investors.acerosarequipa.com/storage/acuerdos/April2023/o1kV4N2XPXDlMBoTR4fr.pdf

Corporación Aceros Arequipa S.A. (2024). *Reporte corporativo de riesgos 2024–2025.* https://investors.acerosarequipa.com/memoria-integrada-2024/assets/pdfs/es/ReporteCorporativodeRiesgos2024-2025.pdf

Corporación Aceros Arequipa S.A. (2025). *Presentación corporativa.* https://investors.acerosarequipa.com/storage/presentacion-corporativa/September2025/5lzeawSa4jvmBbnVT1h2.pdf

Corporación Aceros Arequipa S.A. (2025). *Compra de chatarra.* https://acerosarequipa.com/pe/es/compra-de-chatarra

Corporación Aceros Arequipa S.A. (2025). *Página web corporativa*. https://acerosarequipa.com/pe/es/

Corporación Aceros Arequipa S.A. (2025). *Proceso de producción.* https://acerosarequipa.com/pe/es/procesos-de-produccion

Damodaran, A. (2009). *Ups and downs: Valuing cyclical and commodity companies.* https://doi.org/10.2139/ssrn.1466041

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

Federal Reserve Bank of St. Louis. (2025). *Effective federal funds rate (FEDFUNDS).* https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS

International Monetary Fund (IMF). (s.f.). *World Economic Outlook database*. https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrn=IMF.RES:WEO(9.0.0)

Investing.com. (2025). *US steel coil futures: datos históricos*. https://es.investing.com/commodities/us-steel-coil-futures-historical-data

London Metal Exchange (LME). (2025). *Steel rebar FOB Turkey – Platts.* https://www.lme.com/Metals/Ferrous/LME-Steel-Rebar-FOB-Turkey-Platts

Ministerio de Economía y Finanzas. (2025). *Marco Macroeconómico Multianual 2026-2029*. Gobierno del Perú. https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/8563935/7091414-marco-macroeconomico-multianual-2026-2029.pdf

Observatory of Economic Complexity (OEC). (2023). *Comercio bilateral de hierro y acero – Perú*. https://oec.world/es/profile/bilateral-product/iron-and-steel/reporter/per

Organization for Economic Co-operation and Development. (2025). *OECD Steel Outlook 2025* (OECD Publishing). https://doi.org/10.1787/28b61a5e-en

Porter, M. E. (1985). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. Free Press.

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2025). *Estados financieros de Corporación Aceros Arequipa S.A.* https://www.smv.gob.pe

Venkatachary, M., Venkata Subbaiah, K., Satyanarayana, B., & Srinivasa Rao, K. (2021). *Econometric modeling for forecasting steel demand in India*. *International Journal of*

Advances in Engineering and Management (IJAEM), 3(7), 2628–2640. https://doi.org/10.35629/5252-030726282640

World Bank. (2025). *Commodity Markets Outlook, April 2025*. https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets

Zhou, W.-X. (2012). Determinants of immediate price impacts at the trade level in an emerging order-driven market. New Journal of Physics, 14(2), Article 023055. https://doi.org/10.1088/1367-2630/14/2/023055

Asociación Latinoamericana del Acero (ALACERO). (s. f.). Comercio desleal y subsidios: El impacto en la industria del acero en América Latina. https://alacero.org/comercio-desleal-y-subsidios-el-impacto-en-la-industria-del-acero-en-america-latina/

Asociación Latinoamericana del Acero (ALACERO). (s. f.). Visión 2026: La industria del acero alerta sobre el riesgo de desindustrialización en América Latina. https://alacero.org/vision-2026-la-industria-del-acero-alerta-sobre-el-riesgo-de-desindustrializacion-en-america-latina/