

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACION DE RIESGO
Corporación Aceros Arequipa S.A.

Sesión de Comité N° 18/2011: 31 de mayo de 2011
Información financiera auditada consolidada al 31 de diciembre de 2010

Analista: Gisella del Aguila P.
gdelaguila@classrating.com

La empresa se constituyó el 31 de diciembre de 1997 con el nombre de Corporación Aceros Arequipa S.A., siendo resultado del proceso de fusión entre Aceros Arequipa S.A., la cual inicio operaciones en 1966, en la ciudad de Arequipa, con la finalidad de dedicarse a la producción y comercialización de perfiles y barras lisas de acero, y la empresa subsidiaria Aceros Calibrados S.A. A partir de entonces, la compañía se dedica a la fabricación de fierro corrugado, alambtrn para construcción, perfiles de acero y otros productos que comercializa en el territorio nacional, y en menor medida en Bolivia, Brasil, Colombia y el mercado norteamericano. Para ello, la compañía cuenta con plantas de acería y laminación en la ciudad de Pisco y otra de laminación en la ciudad de Arequipa. A la fecha, Corporación Aceros Arequipa S.A., mantiene una posición de liderazgo en el mercado nacional, habiendo alcanzado ingresos por ventas del orden de S/. 1,946.6 millones, monto 12.2% superior respecto a lo registrado en el mismo periodo del 2009 (S/. 1,735.4 millones).

Clasificaciones Vigentes

Solvencia	AA
Acciones Comunes	1ra Categoría
Acciones de Inversión	1ra Categoría
Perspectivas	Estables

FUNDAMENTACION

De acuerdo a la tendencia que se viene presentando por la demanda de acero en el mercado internacional, la cual viene siendo cubierta en gran parte con producción proveniente de la República China, la demanda nacional de acero mostró cierta recuperación, asociado principalmente al importante dinamismo que presentó el sector construcción.

Existe un alto potencial de crecimiento de la demanda del acero a nivel nacional, teniendo en cuenta que el consumo per cápita, es de tan solo 50 kilos por año, mientras que en países como Brasil, esta cifra alcanza 120 kilos por año. Aceros Arequipa viene desplegando esfuerzos por ampliar gradualmente la capacidad instalada de sus plantas de producción, habiendo ya alcanzado una capacidad de producción que bordea las 800,000 TM/año.

En los últimos cuatro años, Aceros Arequipa ha efectuado importantes inversiones en obras, destinadas a mejorar las diversas etapas de su proceso productivo, a optimizar sus costos de fabricación y a mejorar los mecanismos de control del medio ambiente, destacando entre estos, inversiones para la puesta en marcha de su planta fragmentadora de chatarra, el proyecto de conversión de fuente de energía a gas natural, y el desarrollo de la primera etapa del Proyecto Integral de Ampliación de Capacidad de Producción de la planta de Pisco, buscando incrementar su capacidad de producción, en una segunda etapa a 1'200,000 TM. Actualmente, este proyecto esta siendo revisado en función al nuevo panorama internacional y a las actuales proyecciones de la demanda del acero en el mercado nacional.

Durante el ejercicio 2010 se culminó el proyecto de ampliación de la planta de laminación en Arequipa, lo que permitió incrementar su capacidad y producción de 100,000 TM/anales a 250,000 TM/anales.

Resumen financiero

En miles de nuevos soles de diciembre del 2010

	Dic.2008	Dic.2009	Dic.2010
Ventas netas	2'149,046	1'735,436	1'946,594
Resultado operacional	522,214	(60,011)	215,878
Gastos financieros	(40,450)	(59,064)	(39,969)
Resultado no operacional	(327,140)	13,146	(21,913)
Utilidad neta	123,888	(39,039)	131,629
Total Activos	2'298,101	1'831,736	1'999,963
Disponible	142,644	83,995	93,657
Deudores	130,263	172,535	198,141
Existencias	1,182,195	797,017	982,833
Activo Fijo	499,065	620,345	610,238
Total Pasivos	1'389,529	1'012,895	1'096,934
Deuda financiera	1'040,319	757,490	761,749
Patrimonio	908,572	818,840	903,029
Result. Operacional / Ventas	24.30%	-3.46%	11.09%
Utilidad Neta / Ventas	5.76%	-2.25%	6.76%
Flujo depurado / Activos Prom.	30.92%	3.05%	16.52%
Rentabilidad patrimonial	13.78%	-4.52%	15.29%
Liquidez corriente	1.18	1.17	1.39
Liquidez ácida	0.22	0.28	0.32
Deuda / Patrimonio	1.53	1.24	1.21
% de Deuda corto plazo	89.05%	89.48%	84.22%
Índice de Cobertura Histórica	6.45	10.46	7.58

/*Las cifras han sido ajustadas a soles constantes de diciembre del 2010

Las inversiones efectuadas en la empresa, han incidido positivamente en cuanto a la eficiencia en los costos de producción, los cuales han reducido su participación respecto a los ingresos totales de Aceros Arequipa.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas empresariales para Aceros Arequipa son estables en cuanto a su rentabilidad y a su operación. Se esperan nuevos proyectos de inversión en los sectores construcción, minero y energético, lo que continuará dinamizando la demanda del acero en el mercado nacional, situación que se viene reflejando en los mayores ingresos por ventas de la Compañía. Esto junto con la mayor eficiencia productiva que se ha registrado, se ha visto reflejado en la utilidad neta de S/. 131.6 millones, revirtiendo

la situación del ejercicio 2009 en la que la empresa registró una pérdida neta de S/. 39.0 millones. Aceros Arequipa sigue destinando importantes recursos en mejorar su infraestructura y en dotarse de la tecnología necesaria para competir en el futuro en mejores condiciones, al depender cada vez menos de la importación de productos finales y de insumos extranjeros. Sus indicadores de cobertura y de endeudamiento confirman la capacidad de pago de la empresa.

1. Descripción de la Empresa.

La empresa se fundó en 1964 con el nombre de Aceros Arequipa S.A., iniciando sus operaciones en 1966, en la ciudad de Arequipa, con la producción y la comercialización de perfiles y barras lisas de acero dirigidos a la industria metal mecánica, civil y de cerrajería, convirtiéndose en el principal abastecedor de dichos productos en el mercado peruano.

En 1983, Aceros Arequipa S.A., inauguró una segunda planta en la ciudad de Pisco, donde inició la producción y la comercialización de barras corrugadas y de alambón de construcción. Posteriormente, en 1987 Aceros Arequipa se fusionó con Laminadora del Pacífico S.A., ampliando el alcance de sus operaciones a la fabricación de acero en forma de palanquilla, materia prima para los productos laminados en caliente.

Continuando con el proceso de crecimiento de sus operaciones, Aceros Arequipa S.A. inauguró en 1996, una planta de hierro esponja en la fábrica de Pisco, con la finalidad de lograr mejoras, en cuanto a la calidad en la producción de aceros más finos y en el objetivo de asegurar el abastecimiento oportuno al mercado nacional.

En 1997 Aceros Arequipa S.A. se fusionó con la empresa Aceros Calibrados S.A., lo cual permitió incrementar el portafolio de productos de la empresa, al incorporar la fabricación de barras calibradas, las cuales poseen mayor valor agregado en cuanto al acabado superficial. Dicha fusión dio origen a la creación de Corporación Aceros Arequipa S.A. ("Aceros Arequipa").

Adicionalmente a sus dos plantas de fabricación, Aceros Arequipa cuenta con oficinas administrativas, así como almacenes, para la distribución de sus productos, en locales en la ciudad de Lima (Av. Colonial, Callao).

a. Propiedad

Las acciones comunes de Aceros Arequipa se encuentran distribuidas en propiedad de 537 inversionistas, de los cuales seis participan con 51.98% del accionariado. Es de indicar que dos accionistas poseen en conjunto 25.43% de participación, estando uno de ellos vinculado al directorio de la compañía, mientras que el segundo corresponde a la empresa Olesa Investment Corp. con sede en Bahamas. El 5.24% del accionariado es de propiedad de una empresa subsidiaria (Transportes Barcino S.A.), la cual se constituyó en 1989 y presta el servicio de transporte y carga terrestre, a Aceros Arequipa, en su calidad de accionista mayoritario (99.99%).

El cierre del ejercicio 2010, el capital social de Aceros Arequipa ascendió a S/.589'167,229, y se encuentra distribuido principalmente en propiedad de inversionistas nacionales (85.1%), que han demostrado su compromiso

con los resultados de la compañía, a través de acuerdos de capitalización de utilidades.

Es de indicar que en enero del 2009 Corporación Cervesur S.A.A., vendió 26,000,000 acciones comunes, reduciendo su participación en el accionariado de 9.56%, a menos de 5%.

Accionistas Comunes	%
Reneé Cillóniz de Bustamante	15.07
Olesa Investment Corp.	10.36
Ricardo Cillóniz Rey	8.07
Andrea Cillóniz Rey	8.04
Transportes Barcino S.A.	5.42
Otros inversionistas	53.04
Total	100.00

Al cierre del ejercicio 2010, las Acciones de Inversión de Aceros Arequipa, ascendieron a S/.125'690,470 se encontraron representadas por 125'690,470 acciones, en manos de 2,686 inversionistas de los cuales 56.6% poseen menos de 1% de participación del accionariado.

Las acciones de Corporación Aceros Arequipa presentaron una tendencia al alza en el precio, hasta mediados del ejercicio 2005, fecha en que mostraron un comportamiento decreciente hasta alcanzar un nuevo nivel de cotización en el mercado de capitales. Se observó una importante recuperación en la cotización de las acciones comunes y de inversión durante los ejercicios 2006 y 2007, alcanzando el valor más alto histórico en junio del 2007 (S/. 7.31 y S/. 6.46 en promedio, respectivamente). Durante el ejercicio 2008 y 2009, las acciones comunes y de inversión de Aceros Arequipa presentaron una importante caída asociada al comportamiento del precio de los metales y al clima financiero internacional, que ha repercutido en la cotización a la baja de las acciones en la Bolsa de Valores de Lima. Esta tendencia continuó hasta mediados del 2010, fecha en que se observó cierta recuperación en la cotización de las acciones, tanto comunes, como de inversión.

b. Estructura administrativa y rotación del personal

Aceros Arequipa cuenta con un Directorio conformado por 12 miembros, quienes fueron designados en marzo del 2010, por un periodo de tres años.

Cabe destacar que un número importante de los integrantes del directorio, se desempeña como tal, desde antes de la fusión de Aceros Arequipa con Aceros Calibrados S.A., lo que demuestra el compromiso de la empresa por mantener un alto nivel de estabilidad en los principales lineamientos de la organización.

Los miembros de la plana Gerencial, dos de los cuales son Directores de la empresa, cuentan con la experiencia y los conocimientos adecuados para el desarrollo de sus funciones, al haberse desempeñado en puestos similares en otras empresas de primera línea relacionadas con el sector,

así como en razón de la antigüedad de sus posiciones, ya que la mayoría de los cargos Gerenciales vienen siendo ocupados desde hace varios años por los mismos ejecutivos. El bajo índice de rotación en la gerencia, ha permitido un mayor compromiso con los objetivos de la organización, así como el fortalecimiento de la cultura organizacional, lo que se ha traducido en el crecimiento continuo de las operaciones del Aceros Arequipa.

A partir de junio del 2009 se nombró al Sr. Jorge Benavente Risco como Gerente de Recursos Humanos, mientras que en octubre del 2009, el Sr. Héctor Hinojosa Paredes presentó su renuncia al cargo de Sub Gerente Administrativo de la planta de Arequipa. Asimismo, en junio del 2010 el Sr. José Antonio Baertl Montori dejó de ocupar la Gerencia de Proyectos Mineros, estando pendiente la designación de dicho puesto.

Directorio	
Presidente:	Sr. Ricardo Cillóniz Champín
Vice Presidente:	Sr. Victor Montori Alfaro
Directores:	Sr. Pedro Blay Cebollero
	Sr. José A. Baertl Montori
	Sr. Javier Bustamante Cillóniz
	Sr. Fernando Carbajal Ferrand
	Sr. Pablo Peschiera Alfaro
	Sr. Enrique Olazábal Bracesco
	Sr. Belisario Rosas Razetto
	Sr. Andreas Von Wedemeyer Knigge
	Sr. Diego Urquiaga Heineberg
	Sra. Reneé Cillóniz de Bustamante
Administración	
Presidente Ejecutivo:	Sr. Ricardo Cillóniz Champín
Director Gerente General:	Sr. Pedro Blay Cebollero
Gerente de Finanzas :	Sr. Marco Donizetti Gambini
Gerente de Planeamiento:	Sr. Pablo Díaz Aquino
Gerente de Mercadeo:	Sr. Mario Munaila Pinedo
Gerente Comercial:	Sr. Gonzalo Arrospide del Busto
Gerente de Op. y Logística:	Sr. Carlos Valdez Barber
Gerente de Informática:	Sr. Rafael Caceres Gallegos
Gerente de Recursos Humanos:	Sr. Jorge Benavente Risco*
Auditor Interno:	Sr. Pablo Liu Jon

* El Sr. Jorge Benavente presentó su renuncia con fecha efectiva de cese el 01.03.2011.

2. Negocios

a. Instalaciones, proceso productivo y producción

Aceros Arequipa tiene como principal objetivo dedicarse a la fabricación de fierro corrugado, alambón para construcción, perfiles de acero y otros derivados del hierro y del acero que comercializa en el territorio nacional, y en menor proporción, exporta al mercado boliviano, en todas las presentaciones requeridas.

En la planta de Pisco se inicia el proceso de producción del "hierro esponja", uno de los dos principales insumos utilizados en el proceso de elaboración del acero, donde a través de silos de almacenamiento, se mezclan tres materiales fundamentales: carbón, pellets de hierro y caliza, los cuales son sometidos a un proceso de reducción directa

del mineral de hierro. Este mecanismo consiste en inyectar carbón con la finalidad de eliminar el oxígeno del mineral, siendo el resultado un hierro reducido que recibe el nombre de hierro esponja, el cual se encuentra en estado sólido. El hierro esponja representa en promedio 30% de la materia prima de Aceros Arequipa, la misma que debido a las limitaciones en su producción, es en parte importada de otros países. Ello será superado con la puesta en marcha de la segunda etapa del proyecto de ampliación integral, que contempla una nueva planta para la fabricación de hierro esponja, pasando de una producción de 90 mil TM anuales a 300 mil TM anuales.

El restante 70% de la materia prima para la fabricación del acero lo constituye la chatarra, la cual es adquirida a diversos proveedores en el mercado nacional. Como el Perú sólo genera aproximadamente 30 mil TM al mes (de las cuales 15 mil TM son compradas por Aceros Arequipa), las características de la demanda de la empresa (40 mil TM al mes), hacen necesario importar grandes volúmenes de chatarra, principalmente de EE.UU. y de países vecinos, lo cual aumenta el costo de venta de la empresa. Otro factor que incrementó la dependencia en las importaciones de chatarra, correspondió a las dificultades del mercado nacional para abastecer chatarra fragmentada.

Desde el año 2005, la empresa cuenta con una planta fragmentadora de chatarra, lo que ha permitido reducir gradualmente la dependencia por las importaciones de carga metálica.

Una vez obtenidos los dos insumos principales, se inicia la producción en la planta de acería, donde se vierten en el horno eléctrico, la chatarra y el hierro esponja en proporciones determinadas, según el acero que se desea obtener. Al alcanzar la temperatura promedio (1,600°C), se saca una muestra para determinar la composición del acero, y asegurar que cumpla con los requerimientos del producto. Una vez concluido este proceso, el material fundido es transportado mediante las denominadas "cucharas" a la máquina de colada continua, donde el acero adquiere la forma de "palanquillas", que son cortadas en una dimensión establecida y limadas para eliminar las asperezas del producto, luego de lo cual es transportado al almacén de productos en proceso, donde el producto es marcado de acuerdo a su composición y obtiene un código único que contiene toda la información relevante de su proceso de fabricación.

Parte de la palanquilla es transportada a la planta de laminación de Arequipa, la cual sirve de materia prima para la elaboración de productos laminados en caliente, que son colocados en el mercado del sur del Perú y otra parte exportados al mercado boliviano.

b. Inversiones y Proyectos

Aceros Arequipa ha realizado importantes inversiones a lo largo de los últimos años a fin de mejorar y ampliar las diversas etapas de su proceso productivo, logrando incrementar considerablemente sus ingresos por ventas y reducir los costos de producción.

En este sentido, entre las principales inversiones realizadas, destacan: (i) la puesta en marcha de la planta de tratamiento de humos; (ii) la línea de alambón que permitió incrementar la velocidad de procesamiento del producto; (iii) la planta fragmentadora de chatarra, que permitió ampliar el consumo nacional de chatarra en reemplazo del material importado; (iv) la primera etapa de ampliación de la etapa de acería eléctrica y colada continua; (v) la puesta en marcha del proyecto de optimización de recursos enfocado en el concepto de recirculación y reciclaje, mejorando considerablemente el sistema de tratamiento de aguas residuales; (vi) el proyecto de conversión a gas natural, que se inició durante el tercer trimestre del ejercicio 2005; (vii) la fabricación de un transformador y su respectivo equipo de compensación, que está permitiendo mejorar la productividad al reducir costos y tiempos de colada del horno eléctrico; entre otras.

En febrero del 2008 se puso en marcha el sistema de tratamiento de emisión de gases para el horno de reducción directa (hierro esponja), como parte de las medidas adoptadas para el control de emisiones.

En el primer trimestre del 2009, Aceros Arequipa culminó la ejecución del Programa de Adecuación y Manejo Ambiental ("PAMA"), el cual requirió una inversión cercana a los US\$ 13 millones. Dicho Programa incluyó el control de la emisión de partículas y humos, un plan de manejo de residuos sólidos y la reutilización del agua.

Hasta julio del 2007, la planta de Arequipa y la planta de Pisco presentaron en conjunto una capacidad instalada de 390,000 TM por año, existiendo un déficit de producción frente al incremento en la demanda, lo que fue compensado con mayores importaciones de acero. Se ha concluido la primera etapa del proyecto integral de ampliación de la capacidad productiva de la compañía, lo cual significó una inversión aproximada de US\$ 40 millones, habiéndose previsto en incrementar la capacidad de producción a 1'200,000 TM por año (a la fecha Aceros Arequipa tiene una capacidad que bordea las 800,000 TM por año), con la finalidad de reducir paulatinamente la dependencia por productos importados.

La segunda etapa del proyecto de ampliación integral demandará una inversión total de US\$ 385 millones e incluye ampliaciones, tanto en la acería eléctrica, como en la laminación de la planta de Pisco y una modernización de la línea de laminación en la planta de Arequipa. Asimismo, se

contempla la puesta en marcha de una planta para fabricar hierro esponja.

En el ejercicio 2010 se culminó el proyecto de ampliación de la planta de Arequipa, lo que permitió ampliar la capacidad de producción de 100,000 TM/ anuales a 250,000 TM/ anuales.

Aceros Arequipa tiene previsto invertir cerca de US\$ 1 millón en estudios de geología de suelos sobre las áreas que posee en concesión en Arequipa, Apurímac, Ayacucho y Cusco, para determinar las leyes y probar las reservas que existen de hierro, en asociación con una empresa minera. En Sesión de Directorio de fecha 07 de diciembre del 2005 se acordó que Aceros Arequipa participe en la constitución de la empresa Compañía Eléctrica El Platano S.A.- "CELEPSA", iniciando obras de construcción en diciembre del 2009. Aceros Arequipa a efectuado aportes por un monto total de S/. 63.1 millones a diciembre del 2010, equivalente al 10.0% del capital social; siendo los demás accionistas Cementos Lima S.A., y Cementos Andino S.A., con una participación inicial del capital social de 60% y 30% respectivamente.

CELEPSA, tiene una capacidad de generación de 220 MW de energía eléctrica, siendo la central hidroeléctrica más grande realizada con aportes de capitales peruanos. El 30 de marzo del 2010 se inauguró dicha obra, la cual requirió una inversión total de US\$ 360 millones.

Con ello, Aceros Arequipa busca asegurar una fuente de suministro confiable de energía a fin de respaldar el crecimiento futuro de sus operaciones, facultando a la empresa a disponer de energía, a los mejores precios del mercado, pues históricamente el gasto de energía representa aproximadamente 10% del costo de ventas de la empresa.

Como parte del compromiso adoptado por la empresa de brindar un producto de alta calidad, cuidando cada etapa del proceso productivo, la empresa mantiene sus sistemas de gestión de la calidad tanto en la planta de Pisco como en la de Arequipa, así como para los procesos comerciales de la sede de Lima, que está certificada desde el año 1997 con la norma internacional ISO 9001:2008. En cuanto a la sede de Pisco, ésta ha implementado el sistema de gestión de medio ambiente, seguridad y salud ocupacional, certificado en las normas internacionales ISO 14001:2001 y OHSAS 18001:2007. Dicha calificación fue recibida en el ejercicio 2010.

La empresa mantiene como parte de sus objetivos centrales, el aumento de la productividad, así como programas de reducción de costos y de control del medio ambiente, a la vez que continuará orientando sus esfuerzos a la mejora permanente en la calidad de los productos y el servicio a los clientes, así como un compromiso por la actualización

tecnológica constante, repitiendo para ello en el futuro, estos procesos de certificación.

3. Mercado y Posición Competitiva

El acero constituye uno de los materiales más importantes y versátiles, cuya relevancia en los sectores construcción, minería, comercio e industria, se hace evidente a lo largo de cada ejercicio.

Durante los primeros meses del ejercicio 2010 se observó cierta recuperación en el precio de venta del acero, asociado al desfase generado entre la oferta y la demanda, así como a la volatilidad del precio del mineral de hierro (insumo principal en la fabricación del acero); a partir de mayo de dicho año se evidenció nuevamente una desaceleración en la recuperación de los precios.

A nivel nacional, el potencial de la industria es alto en la medida que la construcción de viviendas en ciertas zonas del país, aún se realiza con materiales rudimentarios, así como por la ejecución de obras de infraestructura de gran envergadura. Es de señalar el reducido consumo per-cápita de acero en el Perú, que asciende a 50 kilos anuales, frente a 120 kg en Brasil.

El mercado peruano tiene dos grandes líneas de productos: (i) productos largos, los cuales se destinan principalmente a la construcción y, en menor medida, a la industria metal-mecánica y a la minería, entre ellos: barras de construcción, alambón, barras lisas y perfiles, los cuales en conjunto representan alrededor del 65% de la demanda total; y (ii) productos planos, los cuales están destinados a los sectores de manufactura, de minería y de construcciones metálicas, entre ellos: planchas de acero, bobinas de acero, planchas galvanizadas y bobinas galvanizadas (alrededor del 35% de la demanda total).

Con excepción del ejercicio 2009, la demanda del acero en el mercado nacional ha mostrado una tendencia creciente, asociado al dinamismo de la actividad constructora en el país. El desempeño favorable del sector construcción ha estado asociada con el incremento de la autoconstrucción, así como por el mayor acceso a préstamos hipotecarios, especialmente a través de programas como: MiVivienda y Techo Propio.

Los proyectos de construcción de centros comerciales, supermercados y salas de cines, tuvieron un aporte importante en la mayor demanda local.

El sector de la construcción y la autoconstrucción son los que generan una mayor demanda, pues representan casi 40% de las ventas totales del mercado de acero en el Perú. Las perspectivas de crecimiento de la demanda del acero son positivas, teniendo en cuenta además que existen 38

importantes proyectos mineros en los próximos años.

La producción nacional de productos largos abastece gran parte de la demanda nacional, mientras que la producción de productos planos, permite cubrir sólo alrededor del 14% de la demanda nacional, siendo el restante, importado de diferentes países.

El mercado de acero en el Perú es abastecido fundamentalmente por dos empresas locales: Corporación Aceros Arequipa y Empresa Siderúrgica del Perú-Siderperú, complementado por un importante número de importadores y distribuidores locales.

En el 2010, Aceros Arequipa ocupó una posición de liderazgo en el mercado nacional, con ventas totales de S/. 1,946.6 millones (las ventas de Siderperú fueron de S/. 1,299.6 millones), destacando su participación en la fabricación de productos largos.

Los esfuerzos desplegados por Aceros Arequipa para incrementar su capacidad instalada permitirán ampliar la gama de productos ofertados por la empresa, como es el caso del alambón de trellería, el cual hasta la fecha viene siendo importado.

Por su parte, el Grupo Gerdau tiene previsto aprovechar la capacidad de producción de todas sus plantas (incluyendo la mexicana Tultitlán, adquirida por US\$ 249 millones), a fin de abastecer el acero de construcción que requiere el mercado local, segmento que Aceros Arequipa ha venido aprovechando a lo largo de los últimos años.

El Grupo Gerdau (propietario de Siderperú) tiene previsto invertir US\$ 1,400 millones en los próximos cinco años para modernizar las instalaciones de Siderperú, lo que permitirá ampliar la capacidad instalada de la planta de 450 mil TM a 3 millones de TM anuales. Dicha inversión incluirá la adquisición de un horno y maquinaria para la laminación de productos, además de medidas de seguridad para la protección del medio ambiente.

En general, las perspectivas del sector se presentan favorables, en base a los nuevos proyectos en cartera, como son: la planta de licuefacción de exportación de gas (que está siendo abastecida principalmente por Aceros Arequipa), la construcción de plantas termoeléctricas, las redes viales de interconexión con Brasil, el inicio de la obra en diferentes proyectos mineros, e innumerables proyectos de locales comerciales y de vivienda.

El sector siderúrgico ha sido beneficiado con la eliminación de aranceles aplicados a productos de hierro o acero laminados en caliente, productos laminados planos de hierro o acero sin alear, perfiles de hierro o acero, coques y semicoques de hulla, entre otros, los cuales ascendieron a 12% de su producción hasta octubre del 2007.

4. Situación Financiera

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de diciembre del 2010.

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

Al cierre del 2010, Aceros Arequipa presentó ingresos por ventas de S/. 1,946.6 millones, monto 12.2% superior al registrado en el ejercicio del 2009, a consecuencia del mayor volumen vendido que representó un incremento del orden del 16%, en promedio respecto al ejercicio anterior, así como a la recuperación del precio promedio de venta final. Luego que durante los últimos meses del ejercicio 2008 y 2009, el precio internacional del acero mostrara una importante contracción respecto a periodos anteriores, el ejercicio 2010 se caracterizó por mostrar cierta estabilidad en los precios del metal, lo que contribuyó a obtener mejores resultados al cierre del periodo.

A ello se suma el incremento de la demanda interna del producto, gracias al notable crecimiento del sector construcción (+17.4%), con nuevos proyectos a cargo del sector privado y público, lo cual está permitiendo a la empresa a través de nuevas inversiones, ampliar la capacidad instalada de sus plantas de producción. A diciembre del 2010, las ventas en términos de volúmenes de Aceros Arequipa correspondieron principalmente a barras de construcción y alambón, perfiles y barras lisas, planchas y bobinas, y otros.

Los ingresos por ventas provienen principalmente de las ventas al mercado local (91.0% en el 2010), y en menor medida al mercado extranjero (el 9.0% restante), básicamente a Bolivia, así como Brasil, Colombia y el mercado norteamericano.

El costo de ventas ascendió a S/. 1,551.6 millones al cierre del 2010, monto 6.2% inferior al registrado en el 2009, a pesar del mayor volumen vendido, siendo ello posible gracias a los esfuerzos internos por mejorar la estructura de gastos, luego que a finales del primer semestre del ejercicio 2010 se culminara la ampliación de la planta de Arequipa, con la consecuente mejora en los niveles de productividad. Esto a pesar de que para la etapa final del proyecto de ampliación fue necesario una paralización de alrededor de 30 días para las labores finales de montaje.

El creciente nivel de producción permitió un mejor aprovechamiento de la capacidad instalada de la planta y una mayor dilución de los costos fijos. A esto se sumó la recuperación moderada de los precios de las materias primas vinculados al sector y de los productos terminados,

así como indicios de mejora en el consumo mundial de acero. Todo esto se reflejó positivamente, en la menor participación del costo de ventas respecto a los ingresos totales respecto al 2009 (79.7% vs. 95.3%).

El margen bruto de la compañía ascendió a S/. 394.9 millones, más de cuatro veces superior al registrado en el 2009 (S/. 81.5 millones), y equivalente a una participación de 20.3% respecto a los ingresos totales (4.7% al cierre del 2009).

En cuanto a los gastos de administración y de ventas al cierre del ejercicio 2010, estos ascendieron a S/. 179.1 millones (S/. 141.5 millones en el 2009), estando conformados principalmente por: transporte de material, cargas de personal, servicios prestados por terceros y costos de evaluación de proyectos de inversión.

El margen bruto de la empresa permitió cubrir holgadamente los gastos por concepto de administración y ventas, generando un resultado operacional ascendente a S/. 215.9 millones. Ello en contraste con las pérdidas operacionales que presentó la empresa al cierre del 2009, equivalentes a S/. 60.0 millones.

Por el lado del resultado no operacional, se tiene que a diferencia del ejercicio 2009, en el periodo bajo análisis se tiene un monto neto negativo ascendente a S/. -21.9 millones (S/. +13.1 millones al cierre del 2009), que responde a menores ingresos provenientes por diferencia en cambio y por dividendos recibidos de empresas afiliadas.

El principal componente del resultado no operacional es la carga financiera, la cual ascendió a S/. 40.0 millones, estando esta conformada principalmente por egresos por concepto de intereses por préstamos bancarios y por compras al crédito de mercadería y materia prima. También, estuvo conformada por pagos efectuados por obligaciones de largo plazo para el financiamiento del proyecto de ampliación de la capacidad instalada de la empresa.

Otro componente importante, que favoreció al resultado no operacional, pero en menor proporción que en el ejercicio 2009, fue el de los ingresos por concepto de ganancias por diferencia en cambio, cuyo monto fue por S/. 16.5 millones (S/. 58.5 millones en el 2009) y los dividendos registrados por empresas afiliadas (S/. 488 mil vs. S/. 6.4 millones al cierre del ejercicio 2010 y 2009, respectivamente).

Todos los componentes antes descritos generaron un resultado antes de impuestos de S/. 194.0 millones al cierre del 2010 (vs. una pérdida de S/. 46.9 millones en el 2009). A diciembre del 2010, los egresos por concepto de impuesto a la renta ascendieron a S/. 62.3 millones, dando como resultado una utilidad neta de S/. 131.6 millones (cifra que representó 6.8% de las ventas), frente a una pérdida neta de S/. 39.0 millones al cierre del 2009, reflejándose ello en mejores indicadores de rentabilidad, respecto a activos

totales (6.58% vs. -2.13%) y respecto al patrimonio (15.29% vs. -4.52%). Es de indicar que en el ejercicio 2009, el impuesto a la renta tuvo un valor positivo de S/. 7.8 millones, debido al reconocimiento del activo diferido que se generó al contabilizar la provisión por desvalorización de existencias del 2008.

b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

Aceros Arequipa mantiene aún un bajo nivel de deuda estructural, que permite que el total de activos corrientes sea suficiente para cubrir sus pasivos totales.

A diciembre del 2010, los activos totales de Aceros Arequipa ascendieron a S/. 2,000.0 millones (S/. 1,831.7 millones a diciembre del 2009), estando conformados, tanto por activos corrientes (64.1%), como por activos no corrientes (35.9%). Los activos corrientes se incrementaron S/. 220.2 millones respecto al cierre del ejercicio 2009 (S/. 1,281.7 millones vs. S/. 1,061.5 millones), principalmente por mayores saldos mantenidos en existencias (S/. 982.8 millones vs. S/. 797.0 millones), así como por mayores inversiones de fácil

liquidación (S/. 56.2 millones vs. S/.24.2 millones).

En el ejercicio 2010, se empezaron a reducir los inventarios a precios antiguos, y se comenzaron a promediar con nuevas compras realizadas a precios de mercado, resultando en un periodo promedio de rotación de inventarios de dos veces al año.

Las cuentas por cobrar comerciales (incluido la cuenta deudores varios, S/. 82.3 millones al cierre del 2010), pasaron de S/. 172.5 millones en diciembre del 2009 a S/. 198.15 millones en diciembre del 2010, con una duración promedio de 22 días. Se tienen cuentas por cobrar comerciales a relacionadas, las mismas que representaron 25.4% del total de las cuentas comerciales.

Las ventas de barras de construcción, alambrión y otros productos derivados del acero a empresas vinculadas representan alrededor de 17% de los ingresos de Aceros Arequipa.

Los activos no corrientes corresponden principalmente a inversiones en activo fijo (S/. 610.2 millones), los mismos que por las características del negocio representan una parte

Resumen de estados financieros consolidados y principales indicadores

(En miles de Nuevos Soles a Diciembre del 2010)

	2007	2008	2009	2010
Ventas netas	1,443,638	2,149,046	1,735,436	1,946,594
Resultado bruto	335,202	631,017	81,523	394,940
Resultado operacional	225,733	522,214	-60,011	215,878
Depreciación del ejercicio	46,436	57,166	61,714	67,314
Flujo depurado	273,099	580,480	60,308	300,330
Gastos financieros	-27,107	-40,450	-59,064	-39,969
Resultado no operacional	-35,238	-327,140	13,146	-21,913
Utilidad neta	121,718	123,888	-39,039	131,629
Total Activos	1,546,529	2,298,101	1,831,736	1,999,963
Disponible	269,517	142,644	83,995	93,657
Deudores	76,369	130,263	172,535	198,141
Existencias	644,634	1,182,195	797,017	982,833
Activo Fijo	489,334	499,065	620,345	610,238
Total Pasivos	657,206	1,389,529	1,012,896	1,096,934
Deuda Financiera	479,212	1,040,319	757,490	761,749
Patrimonio	889,323	908,572	818,840	903,029
Result. Operacional / Ventas	15.6%	24.3%	-3.5%	11.1%
Utilidad Neta / Ventas	8.4%	5.8%	-2.2%	6.8%
Flujo depurado / Activos Prom.	19.1%	30.9%	3.0%	16.5%
Rentabilidad patrimonial	14.4%	13.8%	-4.5%	15.3%
Liquidez corriente	1.99	1.18	1.17	1.39
Liquidez ácida	0.69	0.22	0.28	0.32
Deuda / Patrimonio	0.74	1.53	1.24	1.21
Deuda Finan./ Patrimonio	0.54	1.15	0.93	0.84
% de Deuda de corto plazo	76.1%	89.0%	89.5%	84.2%
Índice de Cobertura Histórica	9.62	6.45	10.46	7.58

importante de los activos totales de Aceros Arequipa (30.5%).

Aceros Arequipa financia sus inversiones en activos fijos, principalmente mediante contratos de arrendamiento financiero de largo plazo con importantes entidades bancarias, lo que permitió contar con recursos suficientes para invertir alrededor de US\$ 32 millones en el ejercicio 2010.

Aceros Arequipa viene llevando a cabo el Proyecto Integral de Ampliación de la Capacidad de Producción Corporativa, con el cual se estima alcanzar una capacidad instalada de 1'200,000 TM anuales de acero. La primera etapa de dicho proyecto (planta de acería y laminación), implicó una inversión de US\$ 40 millones, y permitió ampliar la capacidad de producción a 600,000 TM. Durante el ejercicio 2010 se concluyó con la ampliación de la planta de laminación en Arequipa, permitiendo alcanzar una capacidad de producción de 800,000 TM anuales de acero.

A diciembre del 2010, la empresa mantiene inversiones permanentes por S/. 94.3 millones, monto 8.8% superior a lo registrado en diciembre del 2009. Estas inversiones estuvieron compuestas por la participación que la empresa mantiene en: Comercial del Acero S.A. (empresa dedicada a la comercialización al por mayor de materiales de construcción, y de artículos de ferretería), Compañía Eléctrica El Platanal S.A. y Transportes Barcino S.A. (empresa dedicada al servicio de transporte y carga terrestre), equivalentes al 33.65%, 10.00% y 99.99% del capital social de cada una de estas empresas, respectivamente.

Los pasivos totales pasaron de S/. 1,012.9 millones en diciembre del 2009 a S/. 1,096.9 millones en diciembre del 2010, producto tanto de mayores pasivos corrientes (S/. +17.5 millones), como de los no corrientes (S/. +66.5 millones).

Los pasivos corrientes, ascendieron a S/. 923.9 millones, 84.2% de los pasivos totales, y estuvieron conformados principalmente por obligaciones bancarias (S/. 600.2 millones), seguidas por las cuentas por pagar comerciales (S/. 251.5 millones) y las cuentas por pagar a empresas relacionadas (S/. 20.0 millones).

Como se puede apreciar las obligaciones bancarias en el corto plazo son considerables, lo cual responde a la gran cantidad de pagarés que integra dicho pasivo. Las cuentas por pagar comerciales (incluyendo otras cuentas por pagar), se incrementaron de S/. 251.8 millones en diciembre del 2009, a S/. 303.5 millones en diciembre del 2010. Este mismo comportamiento se presentó en las cuentas por pagar a empresas relacionadas, las cuales pasaron de S/. 3.0 millones a S/. 20.0 millones entre diciembre del 2009 y 2010, respectivamente.

En cuanto a los pasivos de largo plazo, se tienen que estos se encuentran conformados por obligaciones contraídas con instituciones bancarias, cuyo monto asciende a S/. 161.6 millones y por la cuenta de impuesto a la renta diferido por S/. 11.5 millones, al cierre del 2010.

En Junta General Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 18 de marzo del 2009 se acordó aumentar el capital social, así como la cuenta de acciones de inversión a S/. 589.2 millones y S/. 125.7 millones, respectivamente, manteniéndose dicho monto en el 2010.

Al cierre del 2010 la empresa registró un patrimonio de S/. 903.0 millones (S/. 818.8 millones al cierre del 2009).

El aumento en el patrimonio, permitió compensar el incremento que presentaron los pasivos del periodo, y registrar un menor ratio de endeudamiento, el cual pasó de 1.24 veces a diciembre del 2009 a 1.21 veces a diciembre del 2010.

Recientemente, en Junta de Accionistas Obligatoria Anual, efectuada en marzo del año en curso, se aprobó un aumento de capital social, en acciones comunes y de inversión, el cual corresponde a la capitalización de los resultados acumulados del ejercicio 2010.

A raíz de esto, el capital de la sociedad quedó representado por S/. 640'705,456 en acciones comunes y S/.

136,685,419 en acciones de inversión, divididas en igual número de acciones de un valor nominal de S/. 1.00 cada una íntegramente suscritas y pagadas. Asimismo, en dicha Junta de Accionistas se aprobó la distribución de utilidades por concepto de dividendos por un monto de S/. 30.0 millones. A dicho monto se le descontará los S/. 12.0 millones entregados en adelanto en noviembre del 2010.

c. Situación de Liquidez

A pesar de concentrar gran parte de sus obligaciones en el corto plazo (84.2%), Aceros Arequipa opera con adecuados niveles de liquidez, en términos de plazos de vencimiento, debido a los importantes saldos mantenidos como activo corriente.

A diciembre del 2010, los activos corrientes se incrementaron S/. 220.2 millones respecto al cierre del ejercicio 2009, producto de superiores niveles de existencias (S/. +185.8 millones), así como de mayores inversiones de fácil liquidación (S/. +32.0 millones)

Por su parte, los pasivos corrientes también registraron un aumento, pero en menor proporción, S/. +17.5 millones, producto de mayores cuentas y documentos por pagar, tanto a terceros como a partes relacionadas. Esto explicó los mejores indicadores de liquidez corriente, en comparación con diciembre del 2009 (1.39 veces vs. 1.17 veces).

Se observó la misma tendencia en el ratio de liquidez ácida (0.32 veces a diciembre del 2010 vs. 0.28 veces a diciembre

del 2009), debido a que los mayores activos corrientes del periodo, fueron resultado, en parte, del incremento que presentaron las inversiones de fácil liquidación.

d. Índice de Cobertura Histórica

Aceros Arequipa muestra índices de cobertura histórica adecuados a lo largo de los últimos ejercicios (7.58 a diciembre del 2010 y 10.46 a diciembre del 2009), lo que confirma positivamente la capacidad de la empresa para

cubrir sus gastos financieros proyectados, con el flujo operativo.

El índice de cobertura histórica muestra una posición menos holgada respecto a la de diciembre del 2009, debido a los mayores gastos financieros proyectados, producto del mayor nivel de endeudamiento registrado, siendo esto compensado por un mayor monto de activos rentables al cierre del periodo analizado.

DETALLE DEL INSTRUMENTOS CLASIFICADOS

Denominación	Acciones Comunes	Acciones de Inversión
Acciones Suscritas:	589,167,229	125,690,470
Valor nominal:	S/. 1.00	S/. 1.00
Capitalización bursátil:	S/. 1'979,601,889	S/. 414,778,551
Frecuencia de negociación:	63.64%	100%
Precio promedio:	S/. 3.45	S/. 3.35
Utilidad por acción (al 31/12/2010):	S/. 0.191	S/. 0.191