

FUNDAMENTO DE CLASIFICACION DE RIESGO  
**Corporación Aceros Arequipa S.A.**

Sesión de Comité N° 15/2010: 26 de mayo de 2010  
Información financiera consolidada auditada al 31 de diciembre de 2009

Analista: Jocelyn Vergara Vergara  
jvergara@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, alambón para construcción, perfiles de acero y otros productos que comercializa en el territorio nacional, y en menor medida en Bolivia. 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, aunque con ventas inferiores a las alcanzadas en el mismo periodo del 2009 (S/. 1,659.6 millones vs. S/. 2,055.2 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 en la demanda de acero en el mercado internacional, la cual viene siendo cubierta en gran parte con producción proveniente de la República China (46.56% del mercado mundial a diciembre del 2009), la demanda nacional de acero presentó un comportamiento decreciente debido a los efectos de la crisis financiera mundial, con sus efectos en el sector construcción. En este sentido, la demanda de acero en el mercado nacional se contrajo hasta en 40%, pasando de un promedio de 100 mil TM mensuales, a 60 mil TM mensuales.

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 de 600,000 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, las 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 proyecciones de la demanda del acero en el mercado nacional.

**Resumen financiero**

En miles de nuevos soles de diciembre del 2009

	Dic.2007	Dic.2008	Dic.2009
Ventas netas	1'380,582	2'055,179	1'689,643
Resultado operacional	215,873	499,405	(35,925)
Gastos financieros	(25,923)	(38,683)	(56,688)
Resultado no operacional	(33,699)	(312,851)	(11,185)
Utilidad neta	116,401	118,477	(39,258)
Total Activos	1'478,979	2'197,724	1'884,951
Disponible	257,745	136,414	126,261
Deudores	53,943	98,661	145,774
Existencias	616,478	1,130,559	762,234
Activo Fijo	467,961	477,267	551,355
Total Pasivos	628,501	1'328,837	1'006,519
Deuda financiera	458,280	994,879	725,375
Patrimonio	850,478	868,887	878,432
Result. Operacional / Ventas	15.64%	24.30%	-2.16%
Utilidad Neta / Ventas	8.43%	5.76%	-2.37%
Flujo depurado / Activos Prom.	19.12%	30.92%	4.06%
Rentabilidad patrimonial	14.42%	13.78%	-4.49%
Liquidez corriente	1.99	1.18	1.25
Liquidez ácida	0.69	0.22	0.34
Deuda / Patrimonio	0.74	1.53	1.15
% de Deuda corto plazo	76.15%	89.05%	84.42%
D. Finan. Total / Flujo depurado	1.75	1.79	9.13
Índice de Cobertura Histórica	9.62	6.45	10.46

/\*Las cifras han sido ajustadas a soles constantes de diciembre del 2009

Las inversiones efectuadas en la empresa, han incidido positivamente en cuanto a eficiencia en costos de producción, los cuales han reducido su participación respecto a los ingresos totales de Aceros Arequipa, a excepción de lo ocurrido en el ejercicio 2009.

## 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, aunque la demanda por el acero ha mostrado una desaceleración respecto a periodos anteriores, asociado a los efectos negativos de la crisis financiera mundial, lo que ha llevado a reducir los ingresos por ventas de la Compañía en 19.25%, respecto al 2008, y registrar una pérdida neta de S/. 39.3 millones a diciembre del 2009.

Aceros Arequipa sigue destinando importantes recursos en mejorar su infraestructura y 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 el respaldo con que cuenta 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 un 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.

#### a. Propiedad

Las acciones comunes de Aceros Arequipa se encuentran distribuidas en propiedad de 534 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.

En marzo del 2009 se acordó aumentar el capital social a S/. 589'167,229, correspondiente a la capitalización de las utilidades del ejercicio 2008, de las cuales 5.42% son propiedad de una empresa subsidiaria (Transportes Barcino S.A.), la cual se constituyó en 1989 para dedicarse al servicio de transporte y servicio de carga terrestre, a fin de atender los requerimientos de Aceros Arequipa, en su calidad de accionista mayoritario (99.99%).

Aceros Arequipa es dueña de 33.65% de las acciones comunes de Comercial del Acero S.A., empresa dedicada a la comercialización al por mayor de materiales de construcción, y de artículos de ferretería.

El capital social de Aceros Arequipa se encuentra distribuido principalmente en propiedad de inversionistas nacionales (85.16%), 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%.

<b>Accionistas Comunes</b>	<b>%</b>
Reneè 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
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

A la fecha, las Acciones de Inversión de Aceros Arequipa, se encuentra representada por 125'690,470 acciones, en

manos de 2,931 inversionistas de los cuales 60% poseen menos de 1% de participación del accionariado.

<b>Accionistas de Inversión</b>	<b>%</b>
Accionista A	9.30
Accionista B	6.42
Accionista C	3.68
Otros	80.60
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

Las acciones de Corporación Aceros Arequipa presentaron una tendencia al alza en el precio, hasta mediados del ejercicio 2005, fecha en que las acciones 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.

**b. Estructura administrativa y rotación del personal**

Aceros Arequipa cuenta con un Directorio conformado por 12 integrantes, quienes son designados por periodos de tres años a fin de tomar decisiones de carácter fundamental para la consecución de los objetivos institucionales. 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.

Ante la renuncia del Sr. Alfonso Peschiera Carrillo al cargo de Presidente del Directorio en diciembre del 2006, se designó al Sr. Ricardo Cillóniz Champín como Presidente Ejecutivo de Aceros Arequipa a partir de enero del 2007. Asimismo, se nombró al Sr. Alfonso Peschiera Carrillo como Presidente Honorario del Directorio a partir de la misma fecha. Ante su deceso en febrero del 2008, se nombro al Sr. Pablo José Peschiera Alfaro miembro del directorio. Desde el inicio de las operaciones de Aceros Arequipa, la Alta Dirección mantiene un enfoque sistemático para apoyar el desarrollo de nuevos proyectos y en general para fomentar la participación de todos los trabajadores en el fomento de la búsqueda de la mejora continua en la eficiente operación de la empresa. En este sentido, el Comité

Ejecutivo de la Calidad se reúne con periodicidad mensual, a fin de analizar el desarrollo del programa de calidad total de la organización.

Con periodicidad anual, Aceros Arequipa organiza encuentros internos de grupos de trabajo y de círculos de calidad, donde participan equipos de mejoras en las diferentes plantas de la empresa, el cual tiene como objetivo principal, identificar y abordar en conjunto, las oportunidades de mejora que se presentan en la organización, siendo estos planteamientos evaluados constantemente para garantizar la correcta aplicación de la metodología de solución de problemas.

Los miembros de la plana Gerencial, tres 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. Hector Hinojosa Paredes presentó su renuncia al cargo de Sub Gerente Administrativo de la planta de Arequipa.

<b>Directorio</b>	
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 José Peschiera Alfaro
	Sr. Enrique Olazábal Bracesco
	Sr. Belisario Rosas Razetto
	Sr. Andreas Von Wedemeyer
	Sr. Diego Urquiaga Heineberg
	Sra. Reneé Cillóniz de Bustamante
<b>Administración</b>	
Presidente Ejecutivo:	Sr. Ricardo Cillóniz Champín
Director Gerente General:	Sr. Pedro Blay Cebollero
Gerente de Proyectos Mineros:	Sr. José A. Baertl Montori
Gerente de Finanzas :	Sr. Marco Donizetti Gambini
Gerente de Planeamiento y Desarrollo:	Sr. Pablo Díaz Aquino
Gerente de Mercadeo:	Sr. Mario Munilla Pinedo
Gerente Comercial:	Sr. Gonzalo Arrospe del Busto
Gerente de Logística y Operaciones:	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

## 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.

Como parte del proceso de mejora continua e incremento de la producción, al cierre del último trimestre del 2005, se puso en marcha la planta fragmentadora de chatarra, lo que implicó una inversión de US\$ 6 millones. Ello permitió 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; (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.

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. A la fecha 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 de 600,000 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 incluirá 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.

Producto de la crisis financiera internacional, así como por las menores perspectivas de crecimiento de la economía nacional en el ejercicio 2009, la compañía se encuentra actualmente revisando las premisas que sirvieron de base para el diseño del programa de ampliación antes mencionado.

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", mediante un aporte de S/. 51.7 millones a diciembre del 2009, equivalente al 10% 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.

En diciembre del 2006 se iniciaron las obras de construcción de CELEPSA, la central hidroeléctrica más grande realizada con aportes de capitales peruanos. El 30 de marzo del 2010 se inauguró dicha obra, la cuál permitirá generar 220 MW de energía eléctrica.

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 a la fecha el gasto de energía representa 10% del costo de ventas de la empresa.

Aceros Arequipa, mostró públicamente su interés en participar de la subasta pública de 51.7% de acciones que el Estado Peruano tenía en Empresa Siderúrgica del Perú S.A.A.- Siderperú. Sin embargo, las bases iniciales elaboradas por Proinversión para ser considerado como postor precalificado, limitaron la participación de Aceros Arequipa en la mencionada subasta, habiéndose modificado las condiciones a último momento.

En el desarrollo del proceso, las acciones fueron adquiridas por el grupo brasileño Gerdau por US\$ 60.5 millones. Por su parte, Aceros Arequipa interpuso ante Noveno Juzgado Especializado en lo Civil de Arequipa, una demanda de amparo contra el Estado Peruano por dicha venta.

Como parte del compromiso adoptado por la empresa de brindar un producto de alta calidad, cuidando cada etapa del proceso productivo, en el año 2005 se obtuvo el certificado del Sistema de Gestión de Calidad ISO 9001-2000 auditado por la empresa norteamericana ABS Quality Evaluations. Dicha certificación fue obtenida en julio de 1997, e incluyó a todos los procesos productivos de las plantas de Pisco y Arequipa, así como el proceso comercial. Dicha certificación fue actualizada en los años 1994, 2000 y 2008, siendo esta última la más exigente por requerir nuevos alcances en cuanto a: (i) la capacidad de satisfacer las exigencias legales y reglamentarias vigentes; (ii) el desarrollo de la nueva revisión, que toma en cuenta la norma ISO 14001:2004 de sistema de gestión ambiental y (iii) los nuevos requerimientos para el proceso de contratación externa de proveedores.

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.

De acuerdo al World Steel Association a diciembre del 2008, la producción mundial de acero alcanzó 1,330 millones de TM, monto ligeramente inferior al registrado en el mismo periodo del 2007 (1,344 millones de TM), debido a la menor demanda del producto por efecto de la crisis financiera mundial y a la paralización de varias plantas, tanto en países

de la región, como en China, uno de los países de mayor crecimiento histórico global.

La misma tendencia se observó en el ejercicio 2009, donde la producción mundial de acero registró una importante caída, pasando de 1,330 millones de TM en diciembre del 2008 a 1,220 millones de TM en diciembre del 2009, asociado a la menor demanda en sectores de consumo directamente relacionados con el mercado del acero, como es el caso del sector automotor y el de la construcción, lo que motivo a reducir la producción, eliminar puestos de trabajo y recortar los planes de inversión de las principales empresas siderúrgicas a nivel mundial. En este sentido, la capacidad utilizada del sector, sólo alcanzó entre 50% y 60% en el ejercicio 2009.

La producción de China se incrementó 13.50% al cierre del ejercicio 2009, situándose en un nivel de producción de 568 millones de TM (500 millones de TM a diciembre del 2008), equivalente a 46.56% de la producción mundial.

China ha duplicado su producción de acero en los últimos cinco años, convirtiéndose en el primer país en la historia, en producir 500 millones de toneladas de acero en un año.

El mercado asiático concentró 63.65% de la producción mundial de acero a diciembre del 2009 (776 millones de TM), siendo sustentado en gran parte por la producción de China. Japón se situó en la segunda posición en el ranking de países productores de acero, alcanzando un participación de 7.18% respecto a la producción mundial (88 millones de TM a diciembre del 2009).

América del Sur participó con 37.8 millones de TM a diciembre del 2009 (47.4 millones de TM a diciembre del 2008), donde los principales productores de la región fueron: Brasil, Argentina, Chile, Venezuela y Colombia. Perú participa con 1.90% de la producción de América del Sur, habiéndose contraído 28.27% en comparación con lo registrado en el mismo periodo del 2008 (718 mil TM vs. 1 millón de TM).

Hasta fines del ejercicio 2002, el precio internacional del acero se mantuvo estable, luego de lo cual mostró un importante aumento hasta llegar a un precio promedio de US\$ 415 por TM a diciembre del 2004. Ello fue producto de la creciente demanda del acero en el mercado mundial, impulsada por países como China que iniciaron el desarrollo de programas masivos de viviendas y la construcción de grandes obras de infraestructura, así como por el alza que experimentó el precio de la materia prima, lo que se vio reflejado en el incremento de los precios de los productos finales.

No se observaron cambios drásticos en el precio internacional del acero durante el ejercicio 2007, mientras que en los primeros meses del ejercicio 2008 el precio del acero se incrementó como consecuencia de la mayor

demanda de mercados emergentes, especialmente China, y en menor proporción de la India. A ello se suma el mayor precio de algunos insumos utilizados en la fabricación del acero, como es el caso del mineral de hierro, la chatarra y los pellets. El precio internacional del acero sufrió una reducción a partir del segundo semestre del 2008 (de US\$ 1,400 a US\$ 1,070), debido a la desaceleración de la demanda por efecto de la crisis financiera mundial, continuando la misma tendencia en el ejercicio 2009.

A partir del segundo semestre del ejercicio 2008 se observa una importante contracción del consumo de acero a nivel nacional, pasando de un promedio de 100 mil TM por mes a 60 mil TM por mes, lo que generó un incremento considerable en los niveles de stock de las principales empresas siderúrgicas peruanas.

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, como es el caso de la hidroeléctrica de Quitarcasa, que estará operativa en el 2011 y demandará una inversión de US\$ 100 millones, o la central hidroeléctrica de Santa Anita con una inversión aproximada de US\$ 350 millones. Es de señalar el reducido consumo per-cápita de acero en el Perú, el cual 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 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 (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 40% de las ventas totales del mercado de acero en el Perú.

Se espera mostrar el ritmo de crecimiento de periodos anteriores

Las perspectivas de crecimiento de la demanda del acero son positivas, teniendo en cuenta además que existen 36 importantes proyectos mineros en los próximos años, los cuales en conjunto ascienden a US\$ 35,471 millones. Dichos proyectos incluyen las ampliaciones de Marcota, Cerro Verde, Cajamarquilla, Antamina, y Toquepala, así como nuevos proyectos, entre ellos: Toromocho, La Zanja y Tía María.

La producción nacional de productos largos abastece gran parte de la demanda nacional, mientras que la producción de productos planos, permite cubrir sólo 14% de la demanda nacional, siendo el restante 86%, 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.

A diciembre del 2009, Aceros Arequipa ocupó una posición de liderazgo en el mercado nacional, con ventas totales de S/. 1,659.6 millones (las ventas de Siderperú fueron de S/. 1,157.5 millones), destacando su participación en la fabricación de productos largos (62% aproximadamente), seguido de Siderperú con una participación estimada de 38% en el mercado de productos largos.

Aceros Arequipa sólo se desempeña como importador de productos planos, por lo que su participación en dicho mercado asciende aproximadamente a 11%, mientras que su competidor inmediato participa con 21% del mercado de productos planos. Debido a la falta de una infraestructura productiva apropiada, la mayoría de estos productos son importados de otros países.

Los esfuerzos desplegados por Aceros Arequipa para incrementar su capacidad instalada permitirá ampliar la gama de productos ofertados por la empresa, como es el caso del alambón de trefilería, 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 recientemente por US\$ 249 millones), a fin de importar 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 hoy 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 plata 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 las obras de diferentes proyectos mineros, y con innumerables proyectos de locales comerciales y de vivienda.

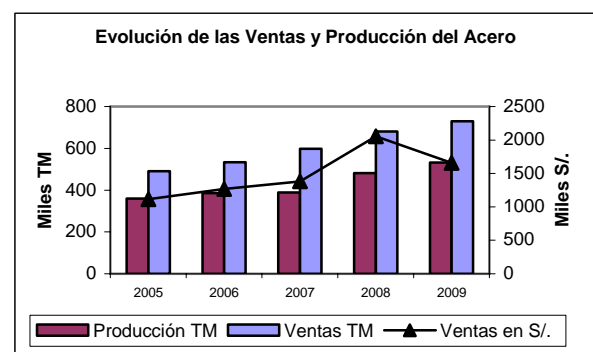
El sector siderúrgico ha sido beneficiado con la eliminación de aranceles aplicados a productos de hierro o acero laminados en caliente, productos laminados planos de hierro o acero sin alear, perfiles de hierro o acero, coques y semicoques de hulla, entre otros, los cuales ascendieron a 12% de su producción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

#### 4. Situación Financiera

##### a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

A diciembre del 2009, Aceros Arequipa presentó ingresos por ventas de S/. 1,659.6 millones, monto 19.25% inferior al registrado en el mismo periodo del 2008, a consecuencia del menor precio promedio de venta final, siendo compensado ligeramente por los mayores volúmenes vendidos (730 mil TM a diciembre del 2009 a 680 mil TM a diciembre del 2008).

Durante los últimos meses del ejercicio 2008 y el año 2009, la demanda de acero en el mercado nacional mostró una desaceleración respecto a periodos anteriores por efecto de la crisis financiera mundial, lo que generó ciertas restricciones de financiamiento por parte de los bancos a nuevos proyectos.



A pesar de ello, se observa una importante recuperación de las ventas durante el segundo semestre del año, alcanzando un incremento de 16.27% respecto a las ventas del primer semestre. Ello gracias al dinamismo del sector construcción, 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 2009, las ventas en términos de volúmenes de Aceros Arequipa correspondieron principalmente a barras de construcción y alambros, perfiles, productos planos, entre otros. Los ingresos por ventas provienen principalmente de las ventas al mercado local, y en menor medida al mercado extranjero, básicamente a Bolivia, así como a Norteamérica y Colombia.

El costo de ventas ascendió a S/. 1'573.5 millones a diciembre del 2009, monto 8.39% superior al registrado en el mismo periodo del 2008, producto de procesar materia prima, especialmente carga metálica con alto valor de inventario, en comparación a los valores de reposición, así como de importar mercadería a precios elevados. Ello se

reflejó en la mayor participación del costo de ventas respecto a los ingresos totales a diciembre del 2008 (94.81% vs. 70.64%).

A partir del mes de setiembre, se observó una mejor situación respecto a la tendencia observada en los primeros meses del año, al lograrse reducir los inventarios de precios antiguos y por otro lado al empezar a promediarse con las nuevas compras realizadas a precios de mercado, los cuales muestran una tendencia a la baja. Asimismo, se espera reducir la participación del costo de venta en los ingresos de Aceros Arequipa, en la medida que se incremente la capacidad productiva de la compañía, en razón de la culminación de la primera etapa del proyecto de ampliación integral en julio del 2007 y de la puesta en marcha de la segunda etapa de ampliación de la capacidad instalada.

Resumen de estados financieros consolidados y principales indicadores					
(En miles de Nuevos Soles a Diciembre del 2009)					
	2005	2006	2007	2008	2009
Ventas netas	1,114,720	1,268,263	1,380,582	2,055,179	1,659,643
Resultado bruto	273,662	366,498	320,561	603,456	86,101
Resultado operacional	182,884	269,844	215,873	499,405	-35,925
Depreciación del ejercicio	37,656	41,572	44,408	54,669	62,042
Flujo depurado	220,526	311,495	261,171	555,126	79,447
Gastos financieros	-16,905	-17,101	-25,923	-38,683	-56,688
Resultado no operacional	4,553	-5,178	-33,699	-312,851	-11,185
<b>Utilidad neta</b>	<b>119,469</b>	<b>167,577</b>	<b>116,401</b>	<b>118,477</b>	<b>-39,258</b>
<b>Total Activos</b>	<b>1,049,571</b>	<b>1,333,073</b>	<b>1,478,979</b>	<b>2,197,724</b>	<b>1,884,951</b>
Disponible	152,736	116,722	257,745	136,414	126,261
Deudores	38,262	39,930	53,943	98,661	145,774
Existencias	413,614	705,199	616,478	1,130,559	762,234
Activo Fijo	374,154	392,546	467,961	477,267	551,355
<b>Total Pasivos</b>	<b>401,541</b>	<b>569,246</b>	<b>628,501</b>	<b>1,328,837</b>	<b>1,006,519</b>
Deuda Financiera	263,583	414,930	458,280	994,879	725,375
<b>Patrimonio</b>	<b>648,029</b>	<b>763,828</b>	<b>850,478</b>	<b>868,887</b>	<b>878,432</b>
Result. Operacional / Ventas	16.4%	21.3%	15.6%	24.3%	-2.2%
Utilidad Neta / Ventas	10.7%	13.2%	8.4%	5.8%	-2.4%
Flujo depurado / Activos Prom.	22.1%	27.1%	19.1%	30.9%	4.1%
Rentabilidad patrimonial	19.6%	23.7%	14.4%	13.8%	-4.5%
Liquidez corriente	2.06	1.87	1.99	1.18	1.25
Liquidez ácida	0.70	0.39	0.69	0.22	0.34
Deuda / Patrimonio	0.62	0.75	0.74	1.53	1.15
Deuda Finan./ Patrimonio	0.41	0.54	0.54	1.15	0.83
% de Deuda de corto plazo	78.5%	84.0%	76.2%	89.1%	84.4%
D. Finan./ Flujo depurado	1.20	1.33	1.75	1.79	9.13
Índice de Cobertura Histórica	15.36	10.06	9.62	6.45	10.46

Los menores ingresos por ventas del periodo, junto al incremento del costo de ventas, resultó en un margen bruto de S/. 86.1 millones, más de siete veces inferior al registrado en diciembre del 2008 (S/. 603.5 millones), y equivalente a

una participación de 5.19% respecto a los ingresos totales (29.36% a diciembre del 2008).

Los gastos de administración y de ventas a diciembre del 2009 ascendieron a S/. 122.0 millones (S/. 104.1 millones

diciembre del 2008), estando conformados principalmente por cargas de personal (20.70%) y por servicios prestados por terceros (28.11%). El margen bruto de la empresa fue insuficiente para cubrir los gastos por concepto de administración y ventas, generando una pérdida operacional del orden de S/. 35.9 millones.

La carga financiera ascendió a S/. 56.7 millones, estando 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.

Los gastos financieros del periodo, sumado a otros ingresos no operacionales netos del orden de S/. 45.5 millones (frente egresos no operacionales de S/. 274.2 millones en diciembre del 2008), asociado principalmente a ingresos por concepto de ganancia por diferencia en cambio del orden de S/. 52.9 millones (S/. -30.3 millones en diciembre del 2008), generaron una pérdida antes de impuestos y participaciones de S/. -47.1 millones a diciembre del 2009 (vs. una ganancia de S/. 186.6 millones en diciembre del 2008).

Ello a pesar que en el ejercicio 2008, se registraron egresos no operativos del orden de S/. 262.9 millones, correspondientes a provisiones por desvalorización de mercaderías y productos terminados, luego que los precios de los principales productos que comercializa la compañía, hayan presentado una tendencia decreciente desde los últimos meses del año 2008 en concordancia con la baja del precio internacional del acero,

A diciembre del 2009, el impuesto a la renta y la participación de los trabajadores tuvo un saldo positivo, debido al reconocimiento del activo diferido que se generó al contabilizar la provisión por desvalorización de existencias del 2008. Ello dio como resultado, una pérdida neta de S/ 39.3 millones (frente a una ganancia de S/. 118.5 millones a diciembre del 2008), reflejándose en indicadores negativos de rentabilidad, respecto a activos totales (-2.08% vs. 5.39%) y el patrimonio (-4.49% vs. 13.78%).

#### b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

A diciembre del 2009, los activos totales de Aceros Arequipa ascendieron a S/. 1,885.0 millones (S/. 2,197.7 millones a diciembre del 2008), estando conformados, tanto por activos corrientes (56.36%), como por activos no corrientes (43.64%).

Los activos corrientes se contrajeron S/. 335.1 millones respecto al cierre del ejercicio 2008 (S/. 1,062.4 millones vs. S/. 1,397.6 millones), principalmente por menores saldos mantenidos en existencias (S/. 762.2 millones vs. S/. 1,130.6 millones), luego que en el último trimestre del 2008 se

observara una desaceleración en la demanda del acero, generando un sobrestock del producto, así como por efecto de la paralización de las plantas de Pisco y Arequipa, a partir del 24 de noviembre del 2008, por motivo de mantenimiento a los equipos. En este sentido, al cierre del ejercicio 2009, 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.

Los recursos líquidos y depósitos a plazo se contrajeron de S/. 136.4 millones en diciembre del 2008 a S/. 126.3 millones en diciembre del 2009, producto del intenso programa de amortización de deuda llevado a cabo principalmente a partir del segundo semestre del 2009.

Las cuentas por cobrar comerciales (incluido la cuenta deudores varios), pasaron de S/. 98.7 millones en diciembre del 2008 a S/. 145.8 millones en diciembre del 2009, con una duración promedio de 15 días.

En el ejercicio 2008 vencieron las obligaciones derivadas de la Primera Emisión de Papeles Comerciales por US\$ 20 millones, lo que motivo a una importante contracción en los recursos líquidos respecto al cierre del ejercicio 2007 (S/. 136.4 millones vs. S/. 257.7 millones).

A diciembre del 2009, las cuentas por cobrar con empresas relacionadas se contrajeron 22.21%, respecto al cierre del ejercicio 2008 (S/. 20.2 millones vs. S/. 25.9 millones), debido principalmente a menores obligaciones con la empresa vinculada Tradi S.A. (S/. 15.5 millones vs. S/. 18.8 millones), así como con Comercial del Acero S.A. (S/. 3.5 millones vs. S/. 7.5 millones).

Los activos no corrientes corresponden principalmente a inversiones en activo fijo (S/. 551.4 millones), los mismos que por las características del negocio representan una parte importante de los activos totales de Aceros Arequipa (29.25%).

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 más de US\$ 38.7 millones al cierre del cuarto trimestre del ejercicio 2009.

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. Actualmente dicho proyecto se encuentra siendo evaluado en función al nuevo panorama nacional e internacional.

A diciembre del 2009, la empresa mantiene inversiones permanentes por S/. 88.9 millones, monto 44.03% superior a lo registrado en diciembre del 2008. Estas inversiones estuvieron compuestas por la participación que la empresa mantiene en Comercial del Acero S.A., equivalente a 33.65% del capital social, así como un aporte de S/. 51.7 millones para la constitución de la Compañía Eléctrica El Platanal S.A.

Se registraron activos por impuesto a la renta y participaciones diferidas del orden de S/. 117.3 millones (S/. 93.5 millones en diciembre del 2008), así como activos de largo plazo por S/. 62.5 millones, correspondiente a anticipos otorgados a un proveedor para la construcción de maquinaria y equipo en la planta de Pisco, en el marco de la segunda etapa de ampliación de la capacidad productiva de la Compañía.

Los pasivos totales pasaron de S/. 1,328.8 millones en diciembre del 2008 a S/. 1,006.5 millones en diciembre del 2009, producto de menores pasivos corrientes (S/. -333.5 millones), los cuales tienen un impacto importante en la estructura pasiva de la empresa, al representar 84.42% de los pasivos totales, mientras que los pasivos no corrientes se incrementaron en S/. 11.2 millones, respecto al cierre del ejercicio 2008.

Los pasivos corrientes, ascendieron a S/. 849.7 millones, los cuales estuvieron conformados principalmente por préstamos bancarios para la adquisición de mercadería y materia prima, que pasaron de S/. 850.6 millones a diciembre del 2008 a S/. 580.3 millones a diciembre del 2009, de acuerdo con la menor actividad del ejercicio.

En setiembre del 2008 la Corporación Andina de Fomento ("CAF"), aprobó una línea de crédito revolvente para el financiamiento de operaciones de comercio exterior, capital de trabajo y/o emisiones de cartas de crédito de importación hasta por un monto máximo de US\$ 50 millones.

Las obligaciones corrientes por préstamos de largo plazo ascendieron a S/. 42.9 millones (S/. 41.4 millones en diciembre del 2008), conformados por préstamos de mediano plazo para el financiamiento del proyecto de ampliación de la capacidad instalada.

Respecto a las cuentas por pagar comerciales (incluyendo otras cuentas por pagar), se incrementaron de S/. 172.1 millones en diciembre del 2008 a S/. 225.5 millones en diciembre del 2009.

A diciembre del 2009, Aceros Arequipa mantiene obligaciones financieras de largo plazo por S/. 102.2 millones, monto similar al registrado en el mismo periodo del 2008 (S/. 102.8 millones).

En marzo de 2008, Aceros Arequipa acordó capitalizar la

suma de S/. 52.9 millones, así como incrementar la cuenta acciones de inversión en S/. 11.3 millones, a fin de fortalecer la posición patrimonial de la empresa, lo que ascendió a S/. 868.9 millones a diciembre del 2008 (S/. 850.5 millones a diciembre del 2007). 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, lo que resultó en un patrimonio de S/. 878.4 millones a diciembre del 2009.

Ello, junto a la contracción que presentaron los pasivos del periodo, se reflejó en un menor ratio de endeudamiento, el cual pasó de 1.53 veces a diciembre del 2008 a 1.15 veces a diciembre del 2009.

#### c. Situación de Liquidez

A pesar de concentrar gran parte de sus obligaciones en el corto plazo (84.42%), 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 2009, los activos corrientes se contrajeron S/. 335.1 millones respecto al cierre del ejercicio 2008, producto de menores niveles de existencia (S/. -368.3 millones), mientras que los pasivos corrientes se contrajeron en mayor proporción, producto de menores sobregiros y de la reducción de los préstamos bancarios (S/. -268.8 millones), lo que explicó los mayores indicadores de liquidez corriente, en comparación con diciembre del 2008 (1.25 veces vs. 1.18 veces).

Se observó la misma tendencia en el ratio de liquidez ácida (0.34 veces a diciembre del 2009 vs. 0.22 veces a diciembre del 2008), debido a que los menores activos corrientes del periodo, fueron resultado en parte de la contracción de los saldos mantenidos en existencias.

#### d. Índice de Cobertura Histórica

Aceros Arequipa muestra índices de cobertura histórica adecuados a lo largo de los últimos ejercicios (10.46 a diciembre del 2009 y 6.45 a diciembre del 2008), lo que confirma positivamente la capacidad de la empresa para cubrir sus gastos financieros proyectados, con su flujo operativo.

El índice de cobertura histórica muestra una posición más holgada respecto a diciembre del 2008, debido a menores gastos financieros proyectados, producto del menor nivel de endeudamiento registrado, siendo esto compensado por menores activos rentables al cierre del periodo analizado.

<b>Denominación</b>	<b>Acciones Comunes</b>	<b>Acciones de Inversión</b>
Acciones Suscritas:	589,167,229	125,690,470
Valor nominal:	S/. 1.00	S/. 1.00
Capitalización bursátil:	S/. 1'190,117,803	S/. 232,527,370
Frecuencia de negociación:	76%	100%
Precio promedio:	S/. 1.95	S/. 1.71
Utilidad por acción (al 31/12/2009):	S/. -0.057	S/. -0.057