
Apoyo & Asociados retira la clasificación de 2a(pe) de las acciones emitidas por Corporación Aceros Arequipa S.A. como consecuencia de la finalización del servicio de clasificación de riesgo.

Lima, 21 de abril de 2017: Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (Apoyo & Asociados o la Clasificadora) retira la clasificación de riesgo de 2a(pe) a las acciones de Corporación Aceros Arequipa S.A. (CAASA o la Compañía), como resultado de la finalización del servicio de clasificación de riesgo que mantenía con la Compañía.

La clasificación otorgada a las acciones se fundamentaba principalmente en:

Evolución de los márgenes. Durante el 2015 el menor crecimiento del consumo y la inversión afectaron al sector construcción que disminuyó un 5.8% anual, lo cual repercutió en la demanda del acero. Sin embargo, el volumen vendido por CAASA en TM aumentó un 0.5% con respecto al 2014.

En ese sentido, el EBITDA (no incluye otros ingresos y egresos) pasó de S/ 254 MM en el 2014, a S/ 322 MM en el 2015, debido, entre otros, a los menores precios promedio de materias primas y mejoras en el proceso productivo. De esta forma, el margen EBITDA aumentó, de 10.6% en 2014, a 14.1% en 2015.

Es importante indicar que la subida del tipo de cambio promedio en el 2015 y 2016 impactó positivamente en los ingresos que percibe CAASA en Dólares o en el equivalente en moneda local al tipo de cambio vigente, pero también generó un aumento progresivo, aunque rezagado, en el costo de los inventarios.

Por su parte, en el 2016 se observó una disminución de la inversión pública y privada, lo cual repercutió en el sector construcción, cuyo PBI disminuyó un 3.1%, y afectó la demanda del acero.

No obstante lo anterior, en el 2016 el volumen vendido en TM por CAASA aumentó ligeramente con respecto al 2015 (+0.3%). Sin embargo, la disminución del precio de venta promedio en el mercado nacional impactó en los ingresos de la Compañía, los cuales se redujeron un 10.2%, pasando de S/ 2,288 MM en el 2015, a S/ 2,055 MM en el 2016. Lo anterior, sumado a las mayores provisiones y castigos registrados, afectaron al EBITDA en el 2016, el cual disminuyó a S/ 267 MM. Si bien el margen EBITDA se redujo a 13.0%, siendo menor a lo registrado en el 2015, éste fue mayor a lo observado entre los años 2012 y 2014, en línea con lo esperado por la Clasificadora.

Igualmente, el cierre de su planta en Arequipa en el 2016 y la consolidación de sus actividades productivas en Pisco deberían contribuir a mejorar sus niveles de eficiencia operativa.

Nivel de endeudamiento. La deuda financiera de CAASA pasó de S/ 993 MM al cierre del 2014, a S/ 706 MM a diciembre 2015 y a S/ 654 MM a fines del 2016. Esta tendencia decreciente en el saldo de la deuda se debió, entre otros, a las menores necesidades de financiamiento de inversiones e inventarios.

Cabe indicar que la deuda financiera fue adquirida principalmente para financiar requerimientos de capital de trabajo y parte de las inversiones necesarias para ampliar su capacidad productiva en años anteriores.

De este modo, a pesar de la disminución en el EBITDA, el menor endeudamiento registrado permitió que al cierre del 2016 el ratio Deuda Financiera Neta / EBITDA sea de 1.6x, siendo similar a lo registrado a fines del 2015, pero significativamente menor a lo registrado a diciembre 2014 (3.1x). Cabe recordar que el ratio promedio entre los años 2011 y 2014 fue 4.8x. Asimismo, se considera que las inversiones realizadas en los últimos años para ampliar y modernizar su capacidad productiva, sumado a la finalización de su actual ciclo de inversiones mayores, deberían contribuir a que el apalancamiento se mantenga reducido.

Por su parte, al cierre del 2016 la Compañía mostró una elevada liquidez corriente de 2.32x, siendo similar a lo registrado a fines del 2015 y superior a lo observado a diciembre 2014 (1.69x).

Exposición a la volatilidad de los precios del acero. Al tratarse de un *commodity*, el acero ha experimentado importantes variaciones en su cotización internacional en los últimos años, impactando de manera importante en los resultados de la Compañía.

En ese sentido, el desfase que se puede producir entre los precios de adquisición de las materias primas y los precios internacionales de venta de los productos siderúrgicos tiene un impacto en los márgenes.

Sólida posición competitiva. La tecnología que emplea, sus estándares de eficiencia y la permanente búsqueda de reducción de costos, le han permitido ofrecer precios competitivos y, por lo tanto, alcanzar una importante participación de mercado. Cabe mencionar que en el sector sur del país, la Compañía tiene prácticamente la exclusividad del mercado de los productos que vende. Además, el fortalecimiento comercial

de CAASA y el valor de su marca, unidos a las inversiones realizadas para incrementar su capacidad de producción, entre otros factores, le han permitido mantener su competitividad.

Grado de integración vertical.- Si bien es cierto que CAASA aún muestra niveles de integración vertical menores que otras empresas siderúrgicas de la región, se puede apreciar los avances que viene registrando la Compañía en este sentido. Cabe mencionar que en la planta de laminación de Pisco el insumo requerido es la “palanquilla”, y ésta proviene principalmente de la producción de la planta de acería de Pisco. De otro lado, la planta de acería requiere como insumo más importante la carga metálica, compuesta por chatarra y hierro esponja, siendo esta última abastecida parcialmente por la planta de hierro esponja que tiene la Compañía en Pisco.

Además, la Compañía viene realizando diversos estudios con la finalidad de evaluar la posibilidad de desarrollar en el futuro algunos yacimientos de hierro que posee y asegurarse una fuente propia de abastecimiento.

Igualmente, CAASA también tiene un grado de integración vertical hacia adelante, debido a que cuenta con una empresa de transportes, Transportes Barcino S.A. Además, la Compañía tiene participación en el accionariado de la empresa distribuidora Comercial del Acero S.A. Por su parte, algunos accionistas de CAASA participan en otras empresas distribuidoras (TRADI S.A. y COMFER S.A.), lo que fortalece aún más su relación con sus canales de distribución.

Contactos:

(511) 444-5588

Sergio Castro Deza

sergio.castro@aai.com.pe

Carlos Bautista

carlos.bautista@aai.com.pe

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.5% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.