

Advisory deals

# ***Metalúrgica Peruana S.A.***

## Oferta pública de redención de acciones de inversión

*Estrictamente  
privado y  
confidencial*

**18 julio 2018**

**pwc**

# Contenido

1	Visión general	3
2	Declaración de responsabilidad	6
3	Análisis del sector	8
4	Análisis de la empresa	21
5	Análisis del contexto de la operación	29
6	Situación económico-financiera	31
7	Situación legal-contingencias	40
8	Aplicación de los métodos de valorización	42
9	Análisis de sensibilidad	75
10	Actualización del precio	77
11	Factores de riesgo	79
12	Conclusiones	82
13	Anexos	84
14	Fuentes de información y glosario	112

# *Visión general*

**1**

## Visión general

Concepto	Descripción																					
<b>Cliente</b>	Metalúrgica Peruana S.A. (en adelante “Mepsa”, la “Compañía” o el “Emisor”).																					
<b>Objeto de valorización</b>	Precio por acción de inversión de Mepsa.																					
<b>Identidad del negocio</b>	Mepsa pertenece al sector de la industria metalúrgica y se dedica a la fabricación y comercialización de bolas de acero y piezas fundidas de hierro y acero utilizadas principalmente en la actividad minera.																					
<b>Fin de la valorización</b>	Esta valorización tiene como fin estimar el valor de las acciones de inversión de Mepsa para fines de una potencial oferta pública de canje o redención de acciones de inversión (en adelante “OPCR”) bajo las metodologías de valorización requeridas por la norma vigente y otras complementarias.																					
<b>Marco legal</b>	Ley N° 28739, Ley que promueve el canje o redención de las acciones de inversión (la “Ley”) y Reglamento de la Ley que promueve el canje o redención de acciones de inversión, Resolución CONASEV N° 060-2006- EF-94.10 (en adelante el “Reglamento”).																					
<b>Estándar de valor utilizado</b>	Valor de mercado definido por la <i>International Valuation Standards (IVS)</i> como el monto estimado por el cual un activo o un pasivo podría ser intercambiado en la fecha de valorización entre el potencial comprador y el potencial vendedor en una transacción bajo el principio de libre concurrencia, luego de una comercialización adecuada y en el que las partes hubieran actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.																					
<b>Fecha de la valorización</b>	31 de diciembre de 2017, fecha de última información financiera (estados financieros internos, no auditados) disponibles de Mepsa.																					
<b>Fecha de reporte</b>	18 de julio de 2018 (este Informe incluye precisiones a la versiones entregadas a Mepsa el día 11 de abril de 2018 y 6 de junio de 2018)																					
<b>Metodología principal de valorización</b>	Valorización de Mepsa como negocio en marcha. El ejercicio de valorización considera como supuesto que la gerencia de Mepsa continúe operando el negocio mientras se realicen las gestiones para obtener el cambio de zonificación del terreno donde se encuentra ubicada la planta de producción. Bajo dicha hipótesis, se está asumiendo que la gerencia evaluará, en su oportunidad, la posible venta del terreno y de ser el caso, la liquidación de la Compañía.																					
<b>Resultados de aplicación de metodologías de valorización requeridas por el reglamento</b>	<p>El resultado de la valorización de las acciones de inversión de Mepsa se muestra a continuación</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Precio por acción de inversión:</th> <th>S/. Por acción Al 31/12/2017</th> <th>S/. Por acción ajustado Al 18/07/2018</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Valor de negocio en marcha (escenario base)</td> <td>1.38</td> <td>1.40</td> </tr> <tr> <td>Valor contable</td> <td>1.36</td> <td>1.37</td> </tr> <tr> <td>Valor de liquidación</td> <td>1.27</td> <td>1.29</td> </tr> <tr> <td>Valor de precio promedio ponderado</td> <td>no aplica</td> <td>no aplica</td> </tr> <tr> <td>Valor de OPA</td> <td>no aplica</td> <td>no aplica</td> </tr> <tr> <td>Valor de múltiplos comparables y transacciones precedentes</td> <td>no aplica</td> <td>no aplica</td> </tr> </tbody> </table> <p>A criterio de PwC, el precio estimado a través de la aplicación de la metodología de valor como negocio en marcha resulta el más adecuado</p>	Precio por acción de inversión:	S/. Por acción Al 31/12/2017	S/. Por acción ajustado Al 18/07/2018	Valor de negocio en marcha (escenario base)	1.38	1.40	Valor contable	1.36	1.37	Valor de liquidación	1.27	1.29	Valor de precio promedio ponderado	no aplica	no aplica	Valor de OPA	no aplica	no aplica	Valor de múltiplos comparables y transacciones precedentes	no aplica	no aplica
Precio por acción de inversión:	S/. Por acción Al 31/12/2017	S/. Por acción ajustado Al 18/07/2018																				
Valor de negocio en marcha (escenario base)	1.38	1.40																				
Valor contable	1.36	1.37																				
Valor de liquidación	1.27	1.29																				
Valor de precio promedio ponderado	no aplica	no aplica																				
Valor de OPA	no aplica	no aplica																				
Valor de múltiplos comparables y transacciones precedentes	no aplica	no aplica																				

## *Visión general*

### *Conclusiones*

- A criterio de PwC y de acuerdo al análisis desarrollado en el presente Informe, el precio estimado a través de la aplicación de la metodología de valor como negocio en marcha, el cual asciende a S/. 1.38 por acción de inversión al 31 de diciembre de 2017 en el escenario base, resulta el más adecuado
- A la fecha de emisión del presente Informe, PwC considera que los resultados de los ejercicios de valorización y los rangos de valor presentados, serían válidos y resultarían aplicables en tanto:
  - No se hayan producido cambios en el número de acciones comunes y de inversión emitidas por la Compañía
  - No hayan ocurrido hechos posteriores que podrían afectar el ejercicio de valorización y que no estén incorporados en el presente Informe
  - No existan factores para suponer cambios en las consideraciones y premisas utilizadas para elaborar los ejercicios de valorización
- El presente Informe de valorización se desarrolla a partir de información financiera no auditada, interna y que aún no había sido publicada en los portales de la SMV y BVL a diciembre de 2017. Esta correspondía a la última información disponible que existía cuando se desarrolló el presente Informe de Valorización. Asimismo, entre la fecha de corte de nuestra valorización, el 31 de diciembre de 2017, y la elaboración del presente informe, Mepesa ha publicado un conjunto de información financiera (estados financieros auditados 2017 y estados financieros no auditados correspondientes al periodo 2018). Al respecto, Mepesa indica que:
  - i. No se presentan diferencias materiales entre la información financiera que se nos proporcionó para la elaboración del presente informe y el conjunto de información financiera que se ha generado en el transcurso del año 2018
  - ii. No se han producido cambios en el número de acciones comunes y de inversión emitidas por la Compañía y
  - iii. No han ocurrido hechos posteriores materiales que afecten el ejercicio de valorización
- De acuerdo a lo solicitado por la SMV, se procede actualizar el precio estimado al 31 de diciembre de 2017 por el tiempo transcurrido entre esa fecha y el 18 de julio de 2018, fecha en la que la junta general de accionistas de Mepesa aprueba el presente informe. Para realizar dicha actualización se ha considerado una metodología de uso general utilizada en informes públicos de valorización. El precio actualizado al 18 de julio de 2018 luego de aplicar esta metodología asciende a S/. 1.40 por acción de inversión
- Finalmente, en base a la información proporcionada y las declaraciones dadas por Mepesa, los resultados del Informe reflejan, razonablemente, la situación existente de Mepesa a la fecha de emisión del Informe, por lo que, consideramos que no es necesario realizar ajustes adicionales a los resultados obtenidos en esta valorización

# *Declaración de responsabilidad*

2

## ***Declaración de responsabilidad***

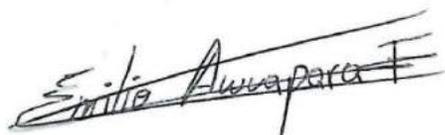
Los firmantes declaran haber realizado una investigación y análisis que los lleva a considerar que el presente informe de valorización (en adelante “el Informe”) de las acciones de inversión de Mepsa ha sido preparado de acuerdo con la propuesta técnica y requisitos detallados en el presente documento, teniendo como base la información brindada por el emisor. Asimismo, PwC se hace responsable por los daños que se puedan generar causados por la expedición de un informe con un inadecuado sustento técnico o insuficiencia en su contenido, dentro del ámbito de su competencia, de acuerdo con la responsabilidad establecida por el Código Civil. Asimismo, los firmantes declaran que no se encuentran legalmente impedidos para elaborar el presente Informe.



Nicolas Oberrath  
Socio



Karin Saldarriaga  
Gerente



Emilio Awuapara  
Consultor Senior

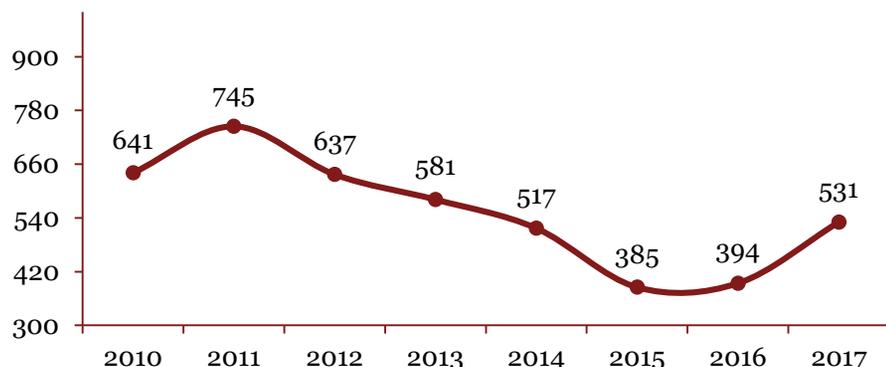
# *Análisis del sector*

# 3

## La industria mundial del acero

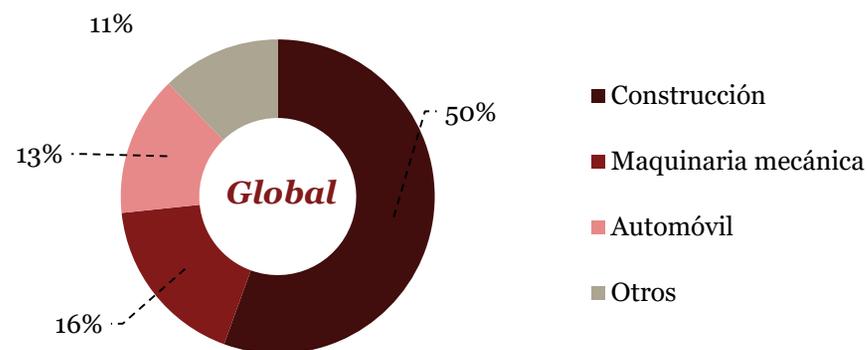
El acero es el principal insumo utilizado para la fabricación de bolas de molienda y piezas de desgaste. China es el principal consumidor y el principal ofertante de acero en el mundo. Este material se utiliza principalmente en la industria de la construcción, manufactura de maquinaria mecánica y fabricación de automóviles.

### Precio internacional de barras de acero (USD/TM)\*



\*Precio promedio entre las cotizaciones en China, Turquía y Golfo Pérsico  
Fuente: Bloomberg  
Elaboración: PwC

### Demanda de acero por industria



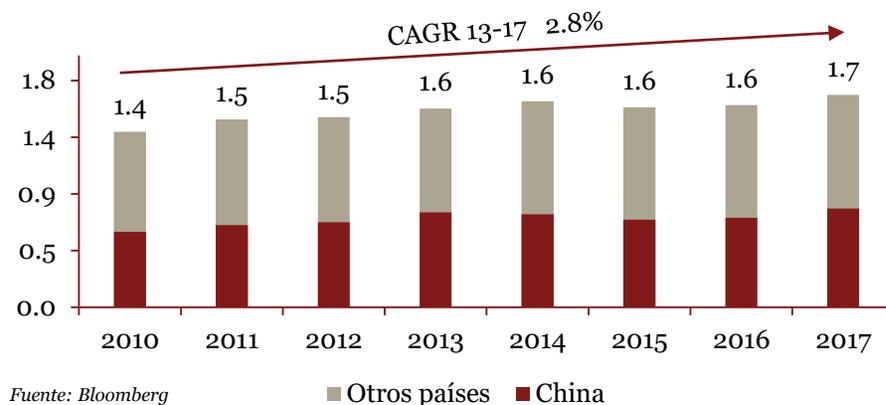
Fuente: Bloomberg  
Elaboración: PwC

### Demanda mundial de acero (miles de millones de TM)

Regions	Volume 2016	% Change 2016	Volume 2017 (f)	% Change 2017 (f)	Volume 2018 (f)	% Change 2018 (f)
E.U.	158.2	2.8	162.1	2.5	164.3	1.4
Other Europe	40.5	1.2	40.1	-1.0	42.2	5.2
CIS	49.4	-2.7	51.1	3.6	53.0	3.8
NAFTA	132.2	-1.5	138.7	4.9	140.4	1.2
LATAM	39.4	-13.5	40.4	2.5	42.3	4.7
Africa	37.6	-2.7	37.0	-1.6	38.2	3.3
Middle East	53.1	-1.4	53.9	1.5	56.5	4.8
Asia and Oceania	1005.4	2.2	1098.8	9.3	1111.1	1.1
China	681.0	1.3	765.7	12.4	765.7	0.0
World	1515.9	1.0	1622.1	7.0	1648.1	1.6

Fuente: World Steel Association  
Elaboración: PwC

### Oferta mundial de acero (miles de millones de TM)

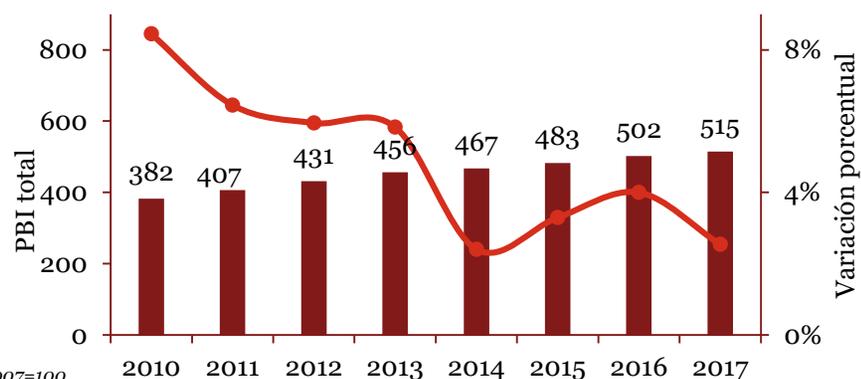


Fuente: Bloomberg  
Elaboración: PwC

## Desempeño de la economía peruana y sectores relacionados

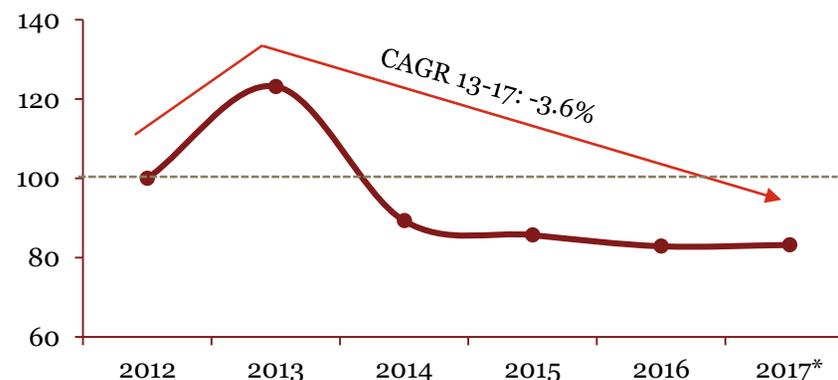
El negocio de Mepsa se encuentra dentro del ámbito de la manufactura no primaria, producción de hierro y acero. Este sector se encuentra muy vinculado a la actividad minera.

**PBI total (S/ Miles de millones y var. %)**



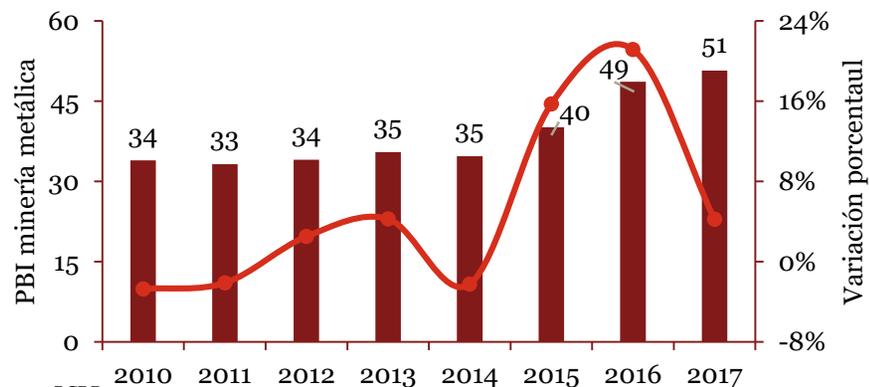
\*2007=100  
Fuente: BCRP  
Elaboración: PwC

**Fundición de hierro y acero (índice 100 = 2012)**



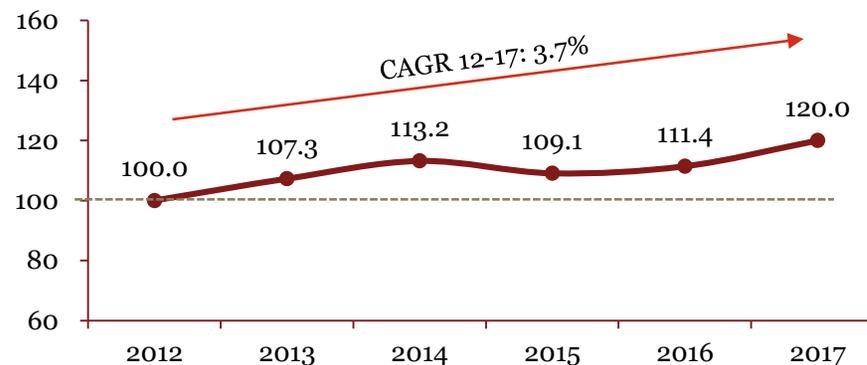
\*Hasta septiembre  
Fuente: INEI  
Elaboración: PwC

**PBI minería metálica (S/ Miles de millones y var. %)**



Fuente: BCRP  
Elaboración: PwC

**Producción manufacturera, hierro y acero (índice 100 = 2012)**



Fuente: BCRP  
Elaboración: PwC

## Estructura del sector del hierro y el acero en el Perú

La industria del hierro y el acero en el Perú esta compuesta por Shougang (como principal empresa que extrae hierro), las empresas siderúrgicas Aceros Arequipa y Siderperu y un conjunto de fundiciones y acerías entre las que destacan Mepsa, Fundición Callao, Fundición Ventanilla, Fundición Chilca, entre otros.

	Principales empresas	Descripción
Estructura del sector local	<p>Extracción de hierro (minería)</p> 	<p>El mercado de hierro, principal insumo para la fabricación de acero, se caracteriza por tener un solo productor en el Perú: Shougang Hierro Perú (“Shougang”). Según el MINEM, durante el 2017, Shougang logró producir 8.7 millones de TMF de hierro.</p>
	<p>Producción de acero (empresas siderúrgicas)</p>  	<p>Aceros Arequipa y Siderperú son las únicas empresas siderúrgicas en el país. Estas compañías se encuentran verticalmente integradas. Sus operaciones incluyen procesos de reducción, aceración y laminación. Es decir, a partir del óxido de hierro y la chatarra, fabrican diversos productos largos y planos de acero para los principales sectores económicos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Para la construcción: barras, alambrón, rollos, fierro habilitado, calaminas, etc.</li> <li>• Para la industria: perfiles, tubos, bobinas y planchas, planchas estructurales, etc.</li> <li>• Para la minería: barras para la fabricación de bolas de molienda</li> </ul> <p>Aceros Arequipa tiene una capacidad de 850 mil toneladas de acero líquido al año y Siderperu presenta una capacidad de 650 mil toneladas de acero líquido al año.</p>
	<p>Fundiciones, acerías y productores de bolas de molienda</p>  <p>Mepsa se encuentra en este nivel participando como fabricantes de piezas de desgaste y bolas de molienda</p>	<p><b>Fundiciones:</b> A partir de la chatarra, las fundiciones fabrican piezas de acero que se utilizan en distintos sectores económicos. Principalmente la minería, para la que producen piezas de desgaste que se requieren de forma permanente en la industria minera. Este subsector presenta una mayor fragmentación. Algunas de las fundiciones en el Perú son: Mepsa, Fundición Callao, Funvesa, Fundición Central, Fuca, Ferrosa, Aceros Chilca, etc.</p> <p><b>Productores de bolas de molienda:</b> A partir de barras de acero y/o chatarra, las fundiciones fabrican bolas de molino para ser utilizadas principalmente en la actividad minera. En este subsector participan principalmente Mepsa, Moly-Cop y Aceros Chilca (empresa vinculada a ciertos accionistas de Mepsa).</p>

Elaboración: PwC

Fuente: BVL, MINEM, Memorias Anuales, Páginas WEB de las compañías

## Las bolas de molienda de mineral

Las bolas de molienda de acero se usan extensivamente en la extracción de cobre y oro a nivel mundial. Este producto constituye un insumo crítico para la minería, pues se utiliza durante el proceso de chancado y molienda del mineral

### Las bolas de molienda de mineral como insumo crítico en la actividad minera:

La demanda de bolas de molienda está dada por la cantidad de mineral procesado en las plantas concentradoras principalmente de cobre, polimetálicas y oro.

Para separar el contenido metálico del volumen total extraído de una mina, se requiere que el material minado sea transportado a una planta de procesamiento donde es sometido a diferentes etapas de reducción de tamaño:

1. Chancado: este proceso puede tener dos o tres etapas y busca reducir el tamaño del material. El producto final suele alcanzar un tamaño inferior a 1/2".
2. Molienda: se realiza en cilindros de rotación que contienen en su interior bolas de molienda, que son levantadas gracias al movimiento rotatorio de estos, para luego caer sobre el mineral.

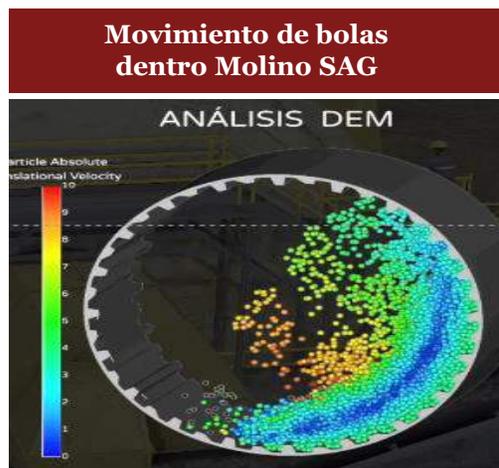
Producto de la fricción dentro de los equipos de chancado y molienda, las bolas se desgastan y requieren ser renovadas de forma recurrente.



Fuente: Mepsa



Fuente: Mepsa



Fuente: Mepsa

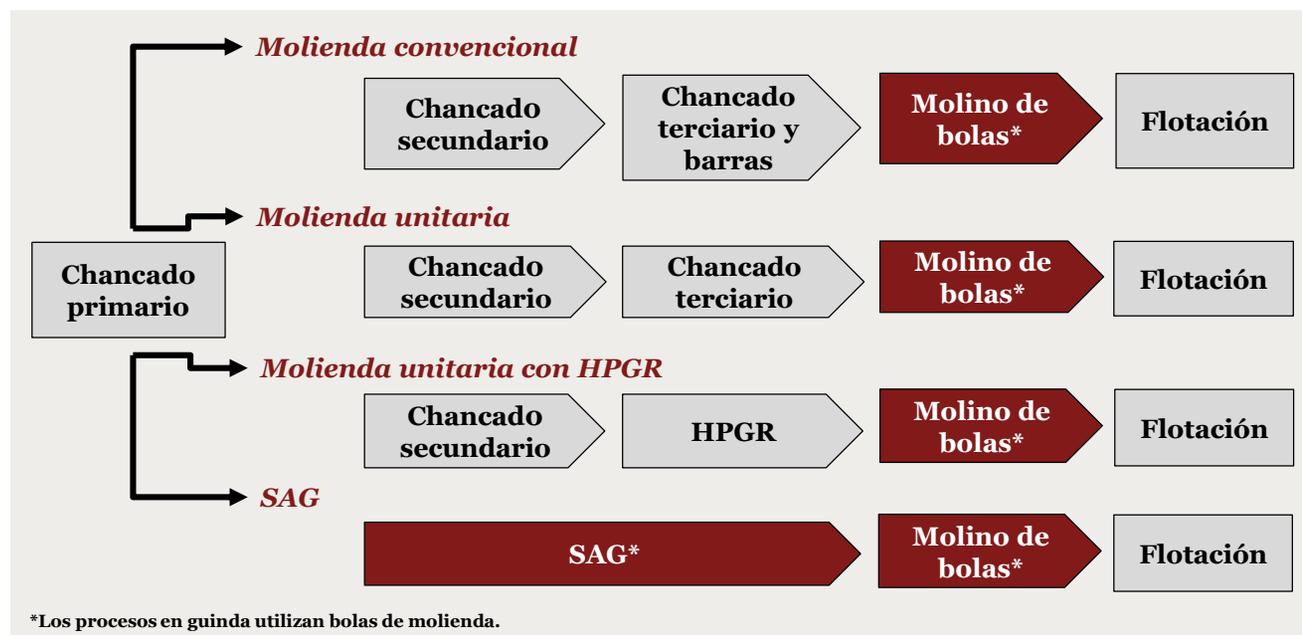


Fuente: Mepsa

## Uso de las bolas de acero en la minería de cobre y tipos de bolas de molienda

### Uso de bolas de molienda en la minería cuprífera

El proceso de molienda se lleva a cabo de tres formas diferentes: molienda convencional, unitaria (con y sin HPGR<sup>2</sup>) y SAG. Todas requieren de un proceso de chancado primario y secundario previo.



Tipo de molienda	Tamaño de bola
SAG	4" - 6"
Bolas	1" - 4"
Vertical	0.5" - 1.5"
Ultra fino	< 0.1"

Tipo de molino	Nivel de llenado
Rodillo	30% - 40%
Bolas	40% - 45%
Bolas (re-molienda)	25% - 30%
SAG	10% - 15%

<sup>1</sup> SAG: Semi Autogenous Grinding

<sup>2</sup>HPGR: High Pressure Grinding Roll

Fuente: Comisión Chilena de Cobre, Gobierno de Chile

Según el proceso de producción y material utilizado, las bolas de molienda están clasificadas en tres tipos:

1. Las bolas fundidas: son hechas a partir de chatarra y moldes de arena.
2. Las bolas laminadas: son fabricadas a partir de barras de acero moldeadas a temperatura de conformado.
3. Las bolas forjadas: también son elaboradas a partir de barras de acero pero se utilizan máquinas de forjado para darles la forma esférica.

## Las piezas de desgaste

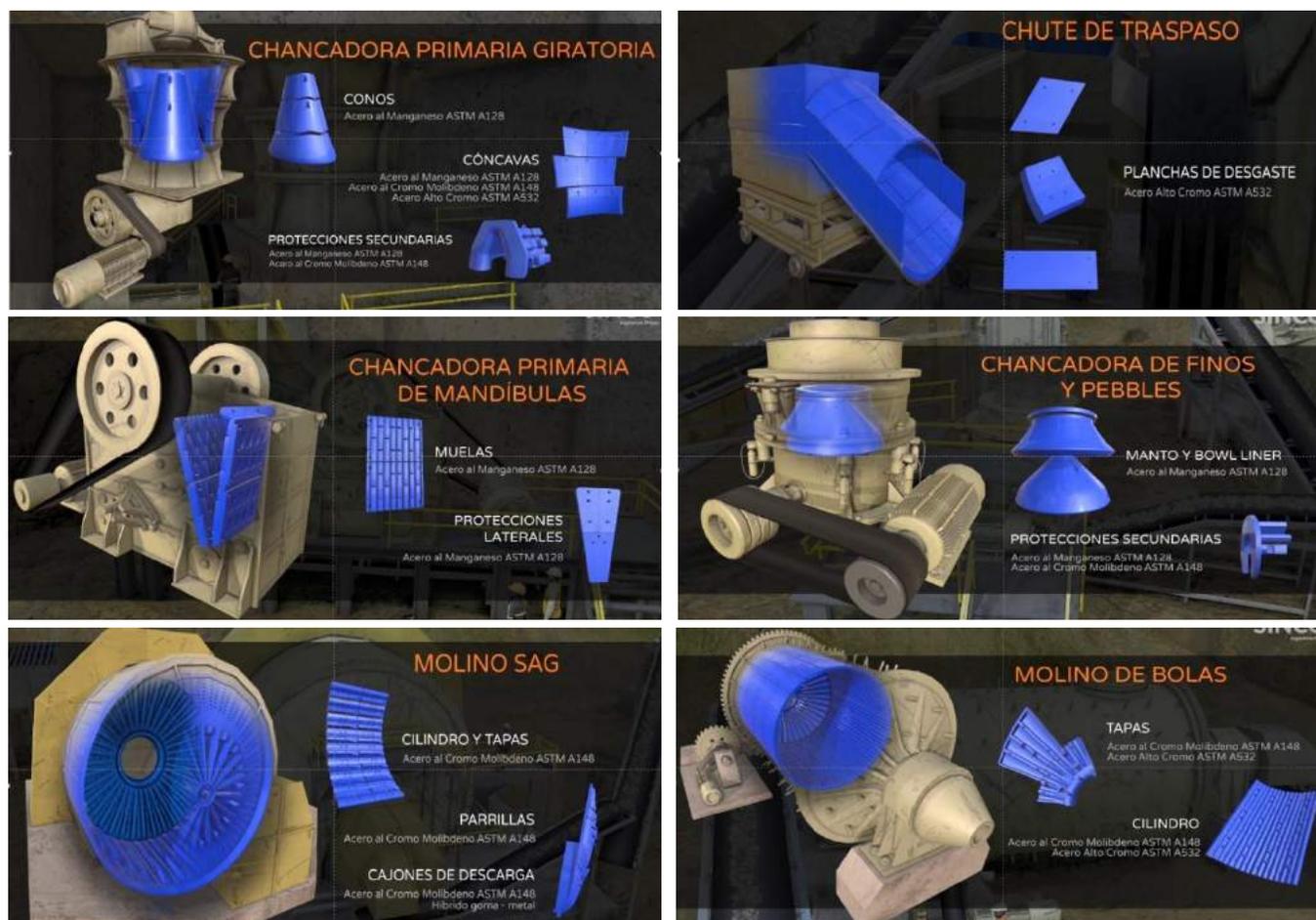
*La maquinaria y equipo que se utiliza durante el proceso de reducción de tamaño de los granos de mineral requiere el uso de piezas de acero (revestimientos, forros, dragas, etc.). Estas piezas se desgastan por la fricción durante el proceso de producción y requieren ser renovadas de forma periódica.*

Algunas de las piezas de desgaste que se utilizan durante el proceso de reducción del mineral se identifican en las imágenes a la derecha en color azul.

Las piezas se utilizan principalmente en chancadoras y molinos. En esta línea resaltan los conos (mantos) de acero al manganeso, los forros de acero para molinos y las partes de desgaste de las bombas de pulpa. La duración de estas piezas puede variar de entre 4 meses a 1 año.

Estas partes se fabrican principalmente de chatarra de acero y ferroaleaciones, que sirven para mejorar las propiedades del metal e incrementar su dureza.

Usualmente, la chatarra utilizada para la fabricación de estas piezas proviene del reciclaje de las partes ya desgastadas, pues presenta la composición deseada de aleaciones para fabricarlas nuevamente.

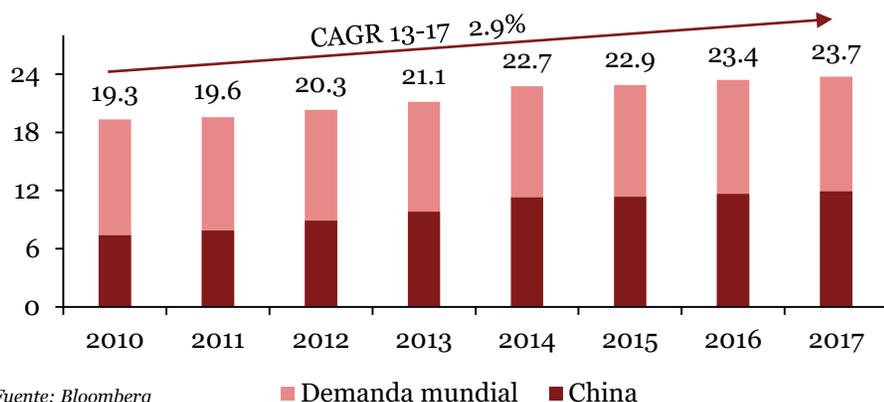


Fuente: Mepsa

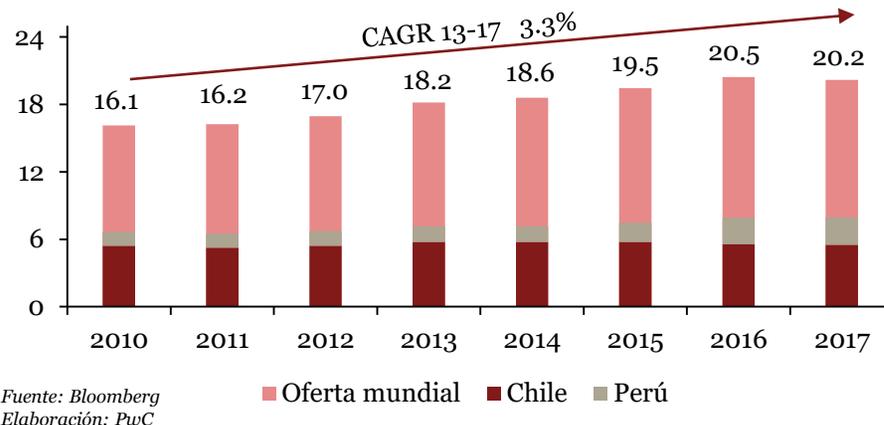
## Oferta y demanda de cobre y oro a nivel mundial

El principal comprador de cobre en el mundo es China. Este metal es utilizado principalmente en la construcción, manufactura de equipamiento e infraestructura. Asimismo, el principal comprador de oro también es China, seguido de India. Los principales usos se dan en la industria de la joyería seguido de la tecnología.

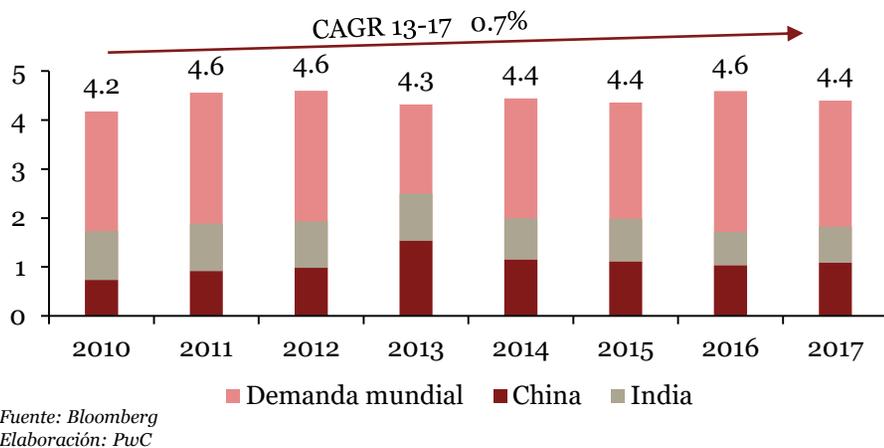
**Demanda mundial de Cobre (millones de TM)**



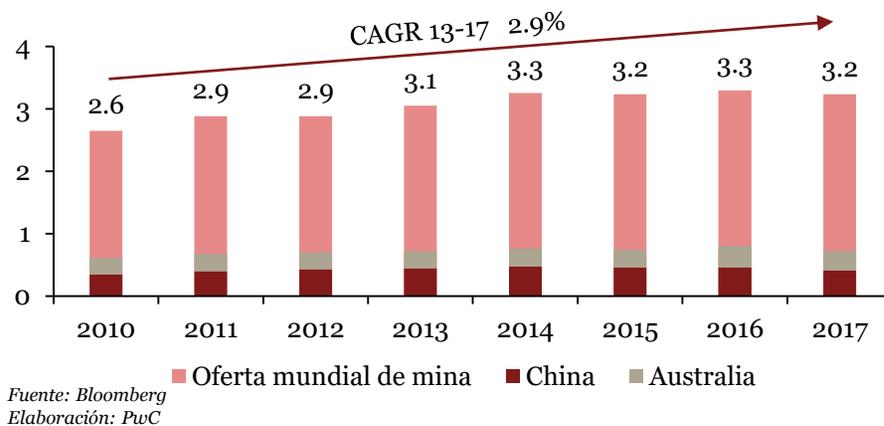
**Oferta mundial de Cobre (millones de TM extraídas)**



**Demanda mundial de Oro (miles de TM)**



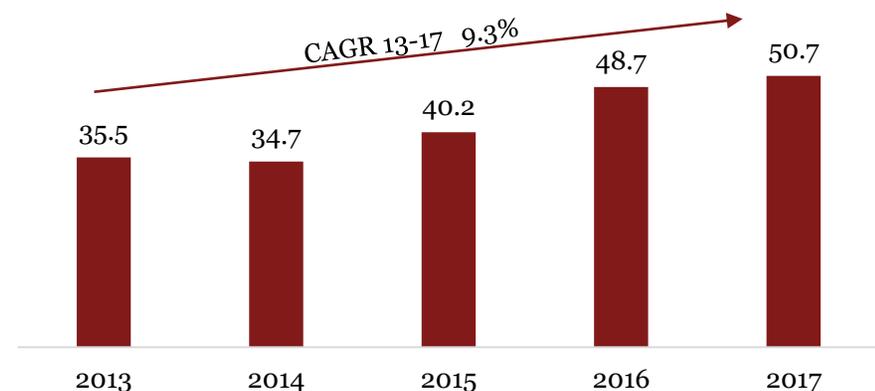
**Oferta mundial de Oro (miles de TM extraídas)**



## Una mirada al sector minero nacional

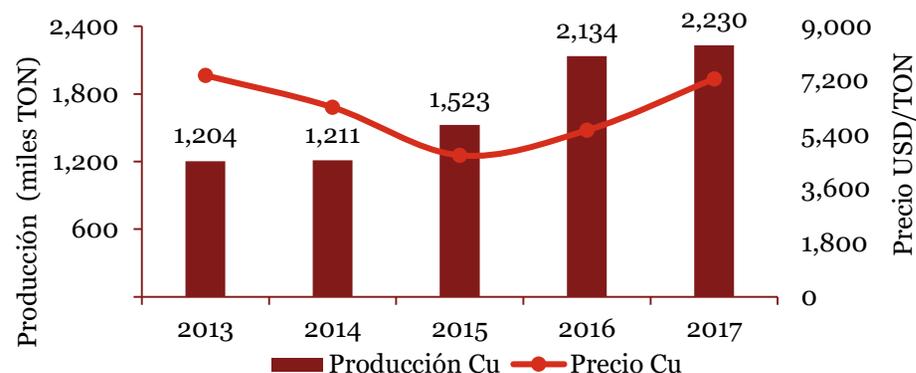
El desempeño de Mepsa se encuentra directamente vinculado al comportamiento del sector minero y específicamente al volumen de tratamiento de mineral. El panorama del sector minero nacional se muestra favorable gracias al alza en la cotización internacional de los metales y la cartera de nuevos proyectos mineros.

**PBI minería (PEN miles m)**



Fuente: BCRP  
Elaboración: PwC

**Producción de Cu (miles TM) y precio de Cu (USD/TON)**



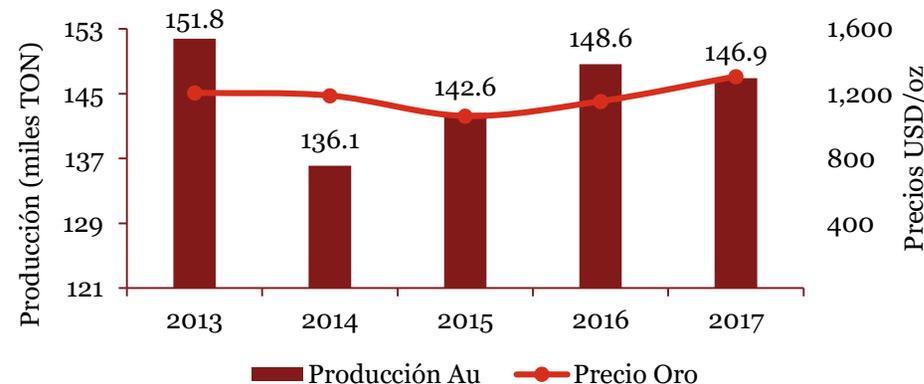
Fuente: BCRP, Bloomberg  
Elaboración: PwC

**Principales proyectos mineros**

Empresa	Proyecto	Ubicación	Inicio de operación	Metal	Producción anual
Southern	Toquepala	Tacna	2018	Cu	100,000 TMF/Cu
Milpo	Pukaqaqa	Huancavelica	2019	Cu-Mo	40,600 TMF/Cu
Chinalco	Toromocho 2	Junín	2020	Cu	75,000 TMF/Cu
Marcobre	Mina Justa	Ica	2021	Cu	110,000 TMF/Cu
Anglo	Quellaveco	Moquegua	2022	Cu	225,000 TMF/Cu
Antares	Haqaira	Apurímac	2022	Cu-Au	230,000 TMF/Cu 27,000 Oz/Au
Southern	Los Chancas	Apurímac	2022	Cu	80,000 TMF/Cu
Río Blanco	Río Blanco	Piura	2022	Cu	200,000 TMF/Cu
Cañariaco	Cañariaco	Lambayeque	2023	Cu	119,000 TMF/Cu
ProIn	Michiquillay	Cajamarca	2025	Cu	225,000 TMF/Cu

Fuente: BCRP  
Elaboración: PwC

**Producción de Au (TM) y precio de Au (USD/Oz)**

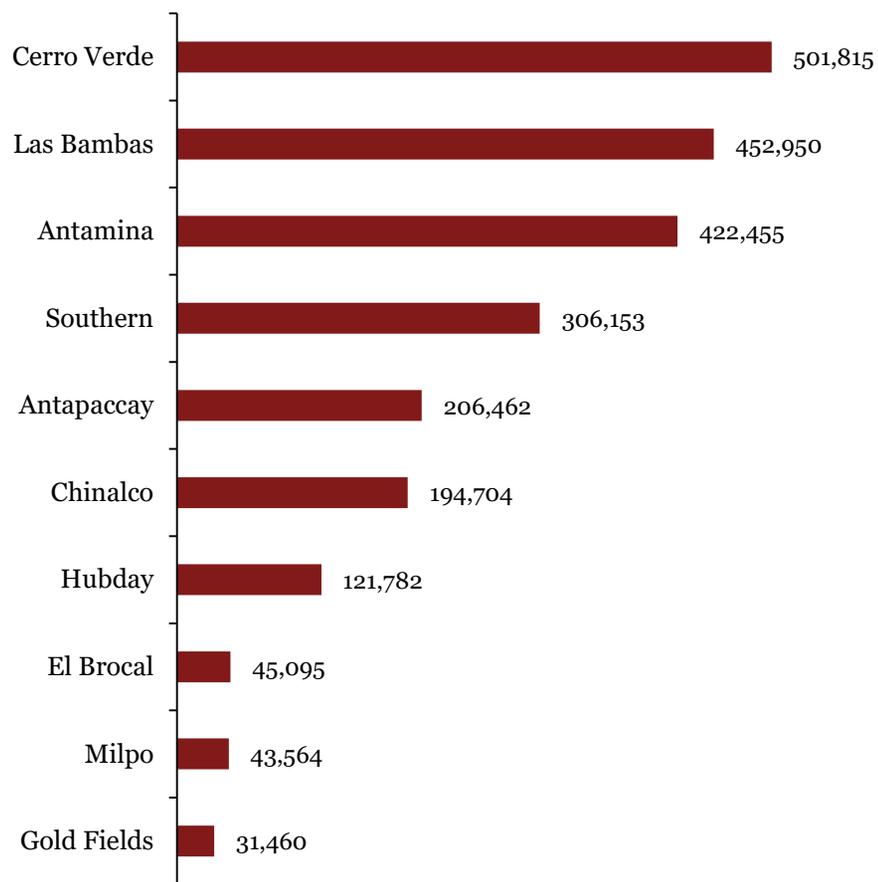


Fuente: BCRP, Bloomberg  
Elaboración: PwC

## Principales clientes de la industria nacional

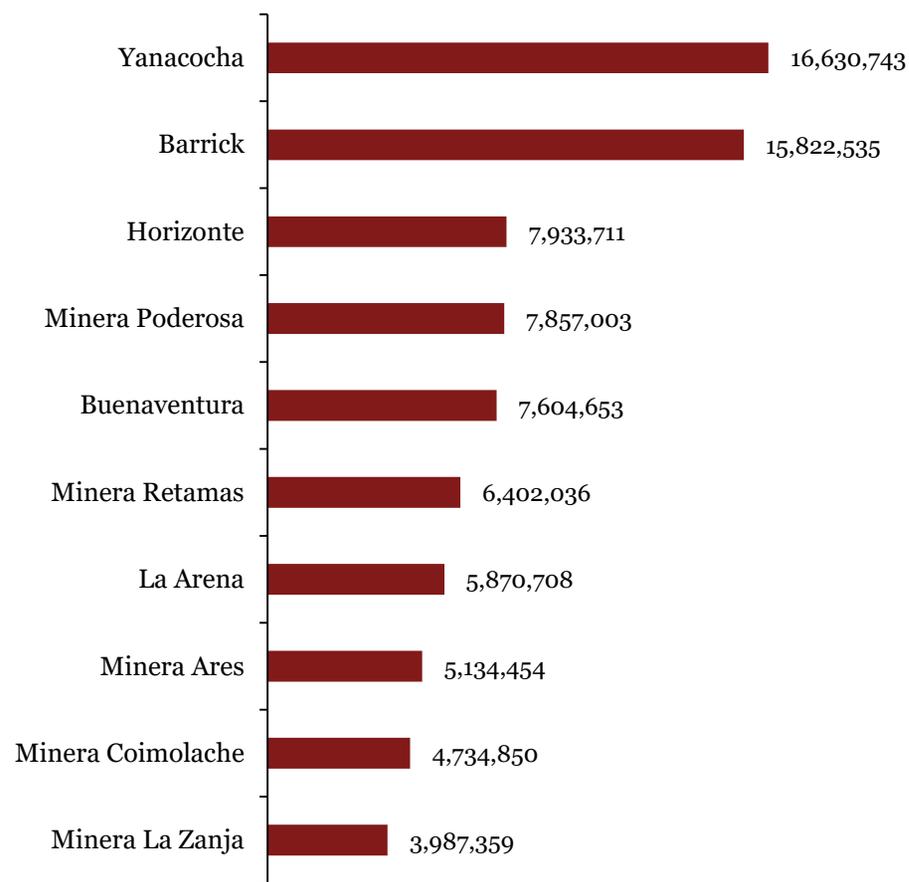
Los grandes productores de cobre y oro constituyen los principales usuarios de bolas de acero y piezas de desgaste. Algunas de estas compañías, especialmente las Chinas, se abastecen a través de importaciones directas desde su país.

Principales productores de cobre (TM finas producidas 2017)



Fuente: Minem  
Elaboración: PwC

Principales productores de oro (Gr. finos producidos 2017)



Fuente: Minem  
Elaboración: PwC

## Principales proveedores del sector

Mepsa es uno de los principales productores y distribuidores de bolas de molienda a nivel nacional. Asimismo, es la empresa líder en la oferta de piezas.

### Competidores: Bolas de molienda



### Competidores: Oferta de piezas



(1): Capacidad de producción de bolas laminadas

(2): Planta no se encuentra operando

Fuente: Sumat, Mepsa, elaboración: PwC

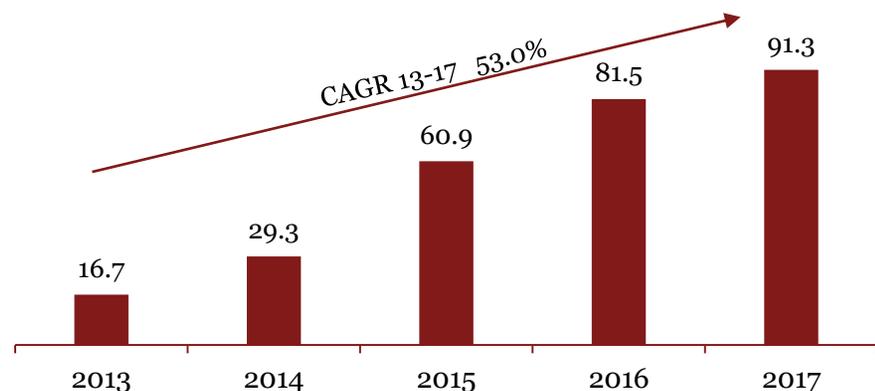
Fuente: Sumat, Mepsa

Elaboración: PwC

## Importación y exportación de bolas de molienda (1/2)

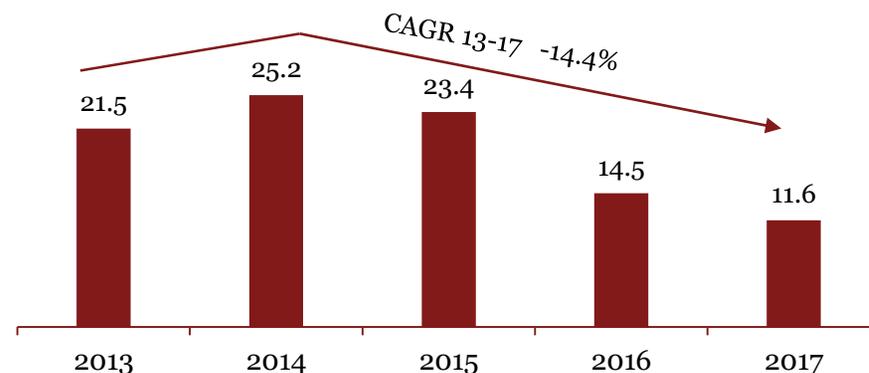
Los principales importadores de bolas de acero para molienda en el Perú son Moly-Cop con 30.9% del total, seguido por la minera Chinalco y Siderperu con 18.3% y 12.1% respectivamente. Por otro lado, el principal exportador es Aceros Chilca con poco más del 50% del total.

Toneladas de bolas importadas (TM miles)



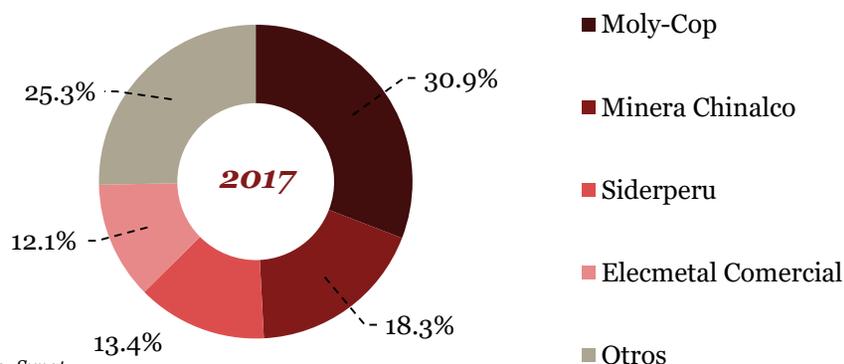
Fuente: Sunat  
Elaboración: PwC

Toneladas de bolas exportadas (TM miles)



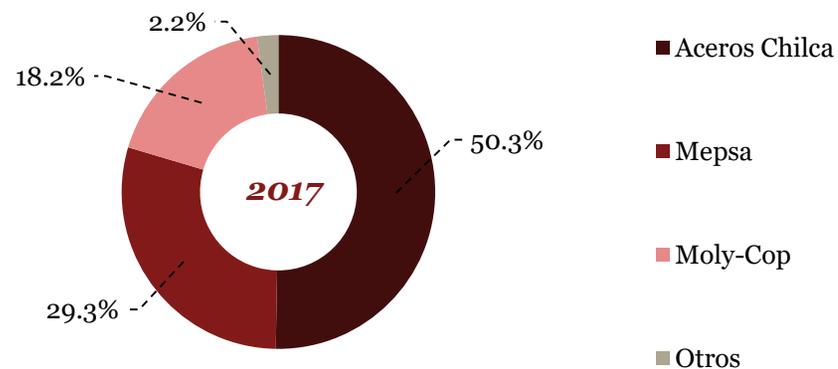
Fuente: Sunat  
Elaboración: PwC

Principales importadores de bolas de acero (%)



Fuente: Sunat  
Elaboración: PwC

Principales exportadores de bolas de acero (%)

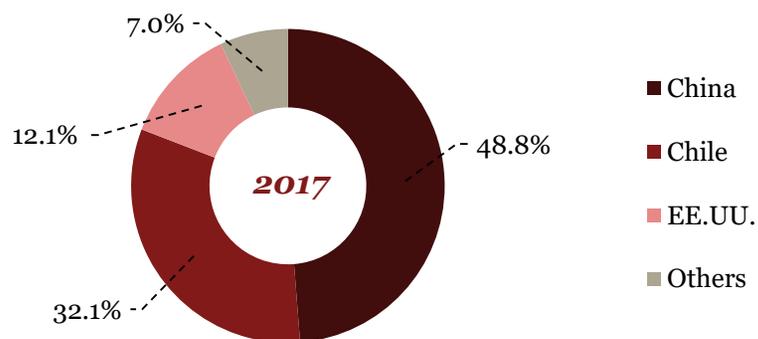


Fuente: Sunat  
Elaboración: PwC

## Importación y exportación de bolas de molienda (2/2)

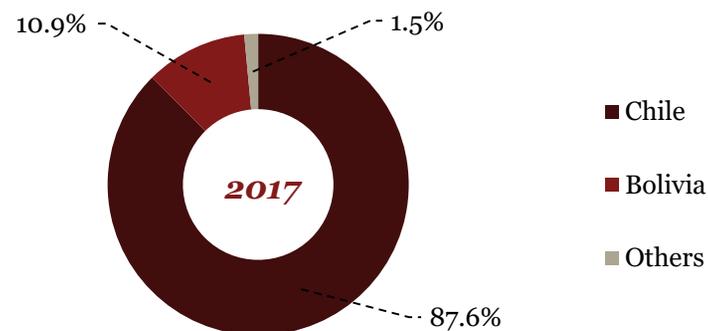
China y Chile son los principales países de origen de las importaciones de bolas de acero en el Perú con un 48.8% y 32.1% del total de forma correspondiente. Por otro lado, el principal destino es Chile con un 87.6% del total

Procedencia de bolas de acero importadas (%)



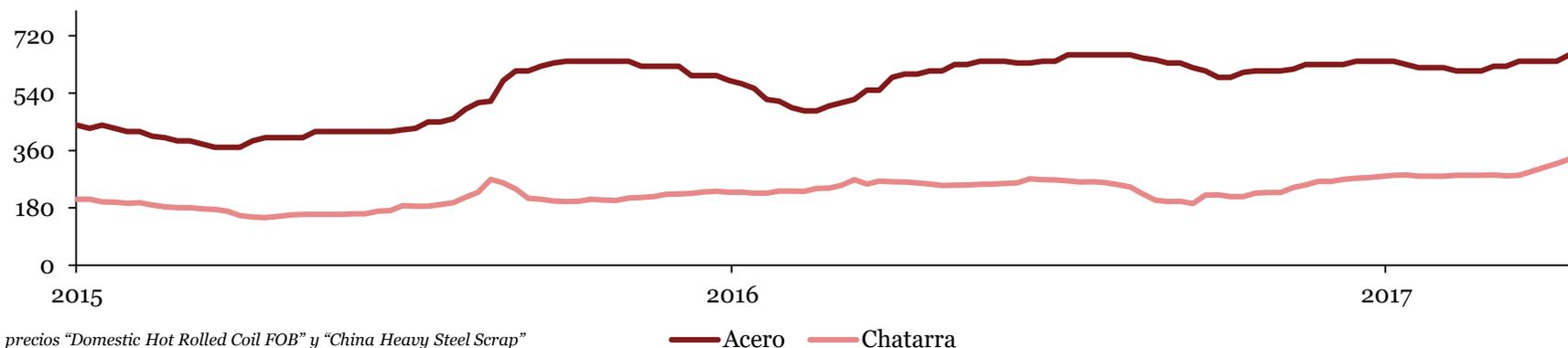
Fuente: Sunat  
Elaboración: PwC

Destino de bolas de acero exportadas (%)



Fuente: Sunat  
Elaboración: PwC

Precios del acero (USD/TM) y la chatarra (USD / TM)



Nota: precios "Domestic Hot Rolled Coil FOB" y "China Heavy Steel Scrap"  
Fuente: Sunat  
Elaboración: PwC

# *Análisis de la empresa*

# 4

## Resumen de la compañía

### Información general

*Mepsa brinda soluciones técnicas y de ingeniería de desgaste para el sector metalúrgico, minero e industrial. Se dedica a la fabricación de bolas de acero para molienda de mineral y a la fabricación de piezas de desgaste. Asimismo, cuenta con oficinas en Perú y Chile.*

Elemento	Comentario
<b>Descripción</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Empresa líder regional en ingeniería de desgaste para la producción de bolas y piezas de acero de gran tonelaje con más de 50 años de experiencia.</li> <li>• Produce y exporta bolas de molienda, piezas de desgaste y piezas estructurales para la minería, agricultura, industria cementera y fabricantes de equipos originales (OEMs) en todo el mundo</li> <li>• Actualmente es el más grande productor de piezas de desgaste del Perú, las cuales son utilizadas en el proceso de chancado y molienda de mineral.</li> </ul>
<b>Ubicación</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La planta de producción y oficinas se encuentran en Jr. Placido Jimenez nro. 1051 Z.I. Ancieta Baja Lima, Lima, Lima</li> </ul>
<b>Fundación</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Constituida en 1960. Inició sus operaciones el 1 de julio de 1964</li> </ul>
<b>Gerente general</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gerencia Industrial Corporativa S.A.C (representada por Eduardo Carriquiry Blondet)</li> </ul>
<b>RUC</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 20100049938</li> </ul>
<b>Razón social</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metalúrgica Peruana S.A.</li> </ul>
<b>Capacidad instalada actual</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bolas laminadas 12,000 TM por año</li> <li>• Piezas 14,000 tonelada TM por año</li> <li>• Bolas fundidas (línea cerró en septiembre de 2017)</li> </ul>
<b>Giro propio</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CIU 2431 – Fundición de hierro y acero</li> </ul>



### Línea de tiempo



## Accionistas

Mepsa se encuentra listada en al Bolsa de Valores de Lima (BVL). El capital de la compañía esta representado por 37,116,325 acciones comunes con derecho a voto y 18,438,398 acciones de inversión sin derecho a voto. Antes se contaba con la línea de Bolas Fundidas, pero esta se cerró en septiembre del 2017.

### Acciones comunes

Participación individual del capital %	Nº de accionistas	Total de participación
De 10.1% a 20%	2	27.68 %
De 20.1% a 30%	1	28.58 %
De 40.1% a 50%	1	43.75 %
<b>Total</b>	<b>4</b>	<b>100 %</b>

<b>Nº acciones</b>	37,116,325
<b>Valor Nominal</b>	S/ 1.00

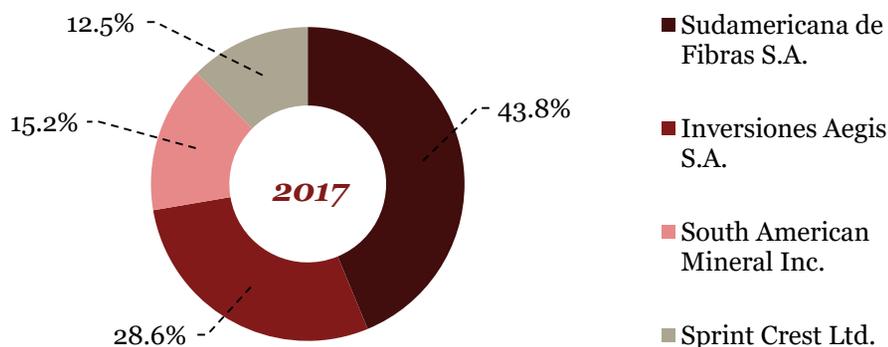
### Acciones de inversión

Participación individual del capital %	Nº de accionistas	Total de participación
Menor a 10%	654	8.98 %
De 10.1% a 20%	1	17.71 %
De 30.1% a 40%	1	30.96 %
Mayor a 40.1 %	1	42.34 %
<b>Total</b>	<b>657</b>	<b>100 %</b>

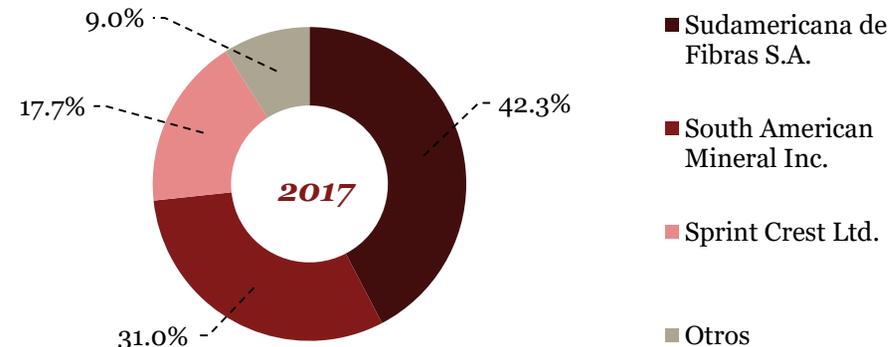
<b>Nº acciones</b>	18,438,398
<b>Valor Nominal</b>	S/ 1.00

### Distribución de las acciones comunes



Fuente: BVL, Cliente  
Elaboración: PwC

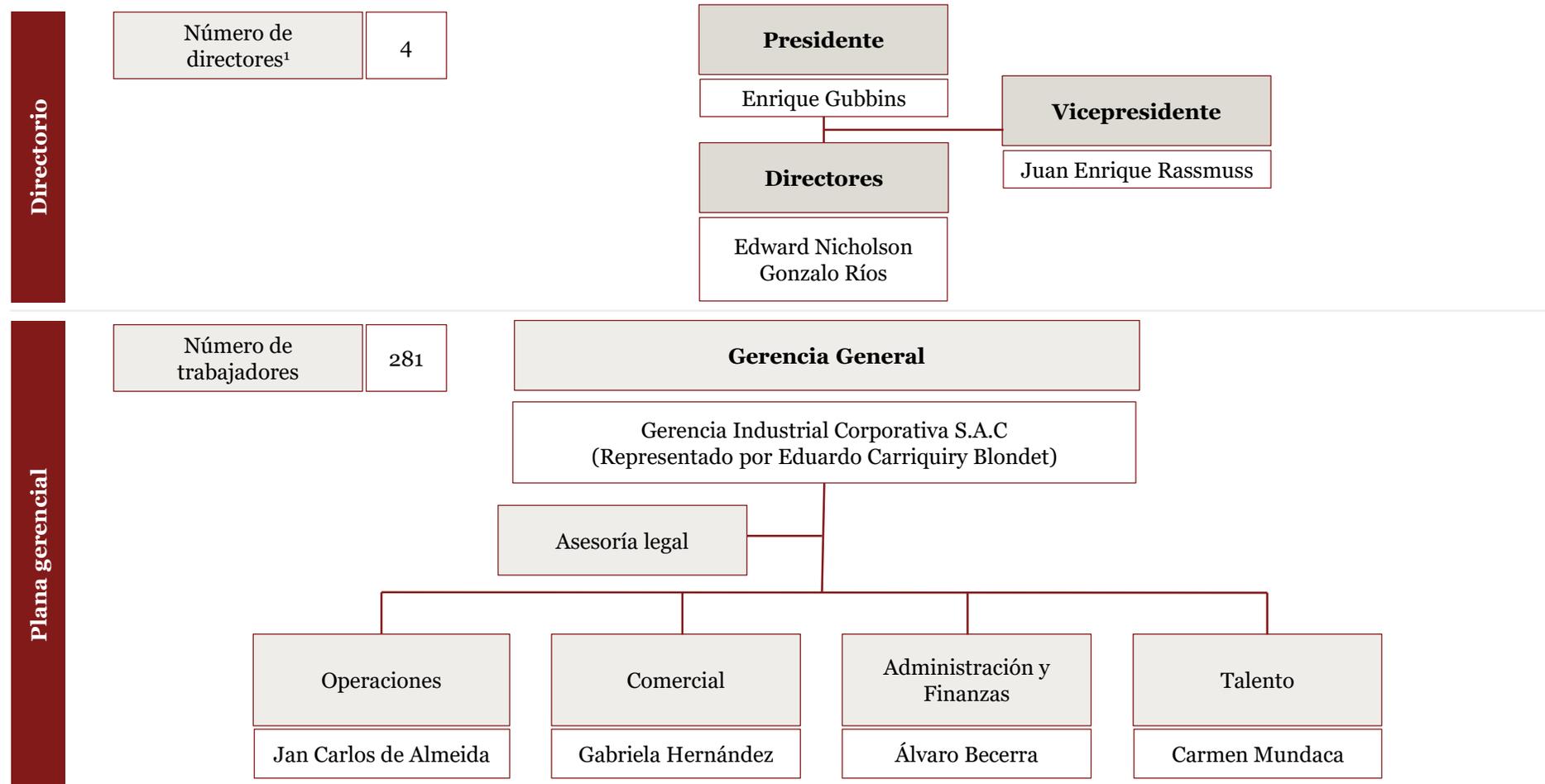
### Distribución de las acciones de inversión



Fuente: BVL, Cliente  
Elaboración: PwC

## Directorio y plana gerencial

Al 31 de diciembre del 2017 la plana gerencial estaba liderada por GICSAC representada por Eduardo Carriquiry, quien a su vez tiene el soporte de las gerencias de operaciones, comercial, administración y finanzas, talento, supply chain y asesoría legal.



1. El 6 de abril de 2018, Mepsa comunicó al mercado, como hecho de importancia, el nombramiento de Joanne Patricia Avery como nuevo miembro del Directorio

Fuente: Mepsa, BVL

Elaboración: PwC

## Líneas de negocio

Actualmente Mepsa cuenta con dos líneas de producción totalmente operativas: líneas de bolas laminadas con una capacidad de 12,000 toneladas por año y línea de piezas con una capacidad de 14,000 toneladas por año.

### Bolas Laminadas

Capacidad: 12,000 tm/año

**Descripción del producto:** las bolas de acero laminadas se utilizan en el proceso de reducción de tamaño de los granos minerales para su posterior refinamiento.

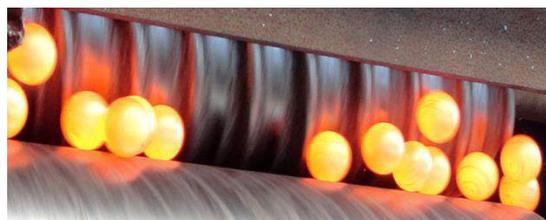
**Diámetros:** 1" – 1" 1/2

**Materia prima:** barras de acero

**Resumen de proceso de fabricación:**

- i. Las barras se calientan a 1,100°C
- ii. Las barras pasan a través de un rodillo que cuenta con canales que estrujan y moldean las bolas.
- iii. Finalmente las bolas son sometidas a un tratamiento térmico de templado y revenido que le otorga dureza y tenacidad para la molienda.

**Imagen referencial del producto:**



Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

### Piezas de desgaste

Capacidad: 14,400 tm/año

**Descripción del producto:** las piezas de acero de desgaste se utilizan principalmente en la industria minera para recubrir maquinaria y equipo de molienda (chancadoras, chutes de traspaso, molinos, etc.).

**Materia prima:** acero chatarra y ferroaliantes

**Resumen de proceso de fabricación:**

- i. Se elaboran los moldes
- ii. Se calientan el acero chatarra, ferroaliantes y otros componentes
- iii. Se vierte el acero en estado líquido al molde.
- iv. Se desmolda la pieza y se realiza un primer proceso de acabado.
- v. Se somete la pieza a un proceso térmico de templado y revenido para otorgarle dureza.
- vi. Se realiza el acabado final

**Imagen referencial del producto:**



### Bolas Fundidas

Línea cerró en septiembre 2017

**Descripción del producto:** las bolas de acero fundidas se utilizaban en el proceso de reducción de tamaño de grano de los minerales para su posterior refinamiento.

**Materia prima:** acero chatarra y ferroaliantes

**Consideraciones:** este tipo de bolas presenta menor duración que las bolas laminadas y su precio es similar. Por ello la demanda de este producto se ha reducido significativamente en los últimos años.

**Hechos recientes:** el 01 de setiembre de 2017 el directorio de Mepsa acordó el cierre definitivo de la línea de producción de bolas fundidas de 2", 2 1/2", 3", 3 1/2" y de todas las áreas que correspondían exclusivamente a dicho proceso

**Imagen referencial del producto:**



## Principales clientes

Mepsa atiende a las principales empresas mineras presentes en la región, grandes productores de azúcar, industria cementera y fabricantes de equipos originales para la industria.

### Principales clientes (minas)



Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

### Principales clientes (proveedores de maquinaria)



Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

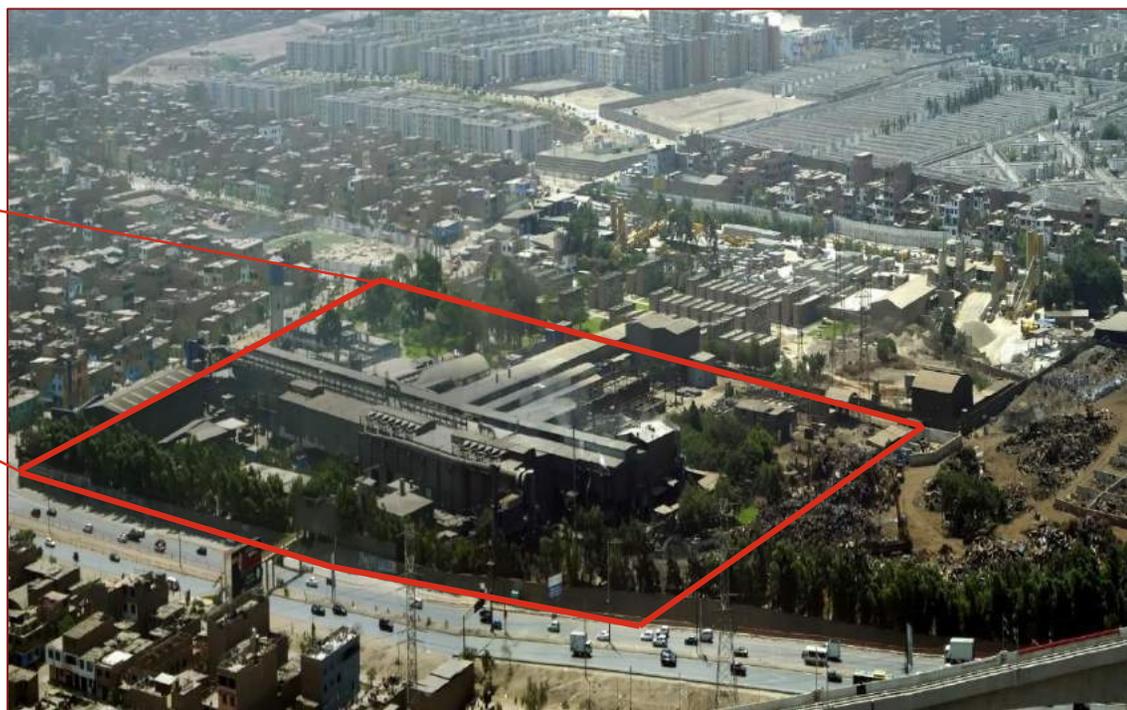
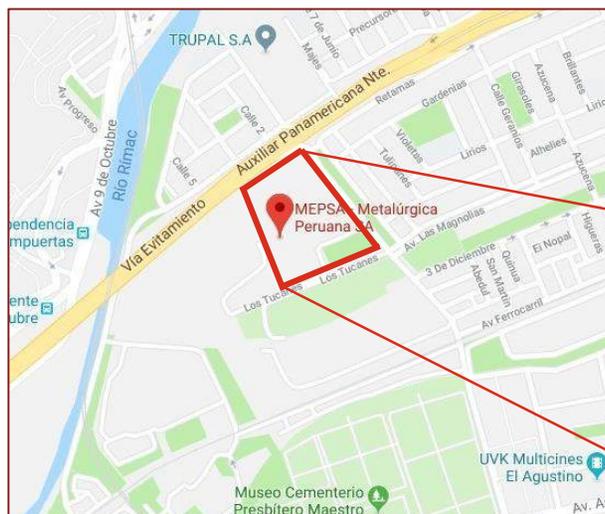
## Principales activos

*El principal activo de Mepsa es el terreno sobre el cual se encuentra la planta de producción y oficinas. Este predio de 134,230 m<sup>2</sup> se ubica en Jr. Plácido Jiménez 1051, en la intersección de la Vía de Evitamiento y la Línea Uno del Metro de Lima, en el distrito de Cercado de Lima.*

### Acerca del terreno y un potencial cambio de zonificación:

Actualmente el terreno presenta una zonificación de Zona de Reglamentación Especial (“ZRE”) que permite la continuidad del negocio de Mepsa con ciertas limitaciones y que restringe el uso del terreno para otras actividades (residenciales, comerciales, etc.). Por ello, en el año 2015, la compañía solicitó a la Municipalidad de Lima un cambio de zonificación.

En caso se obtenga un pronunciamiento favorable, Mepsa propondrá a la Junta de Accionistas un cambio en el giro del negocio para el desarrollo de un proyecto inmobiliario. Al 31 de diciembre de 2017, dicha solicitud de cambio de zonificación se encontraba pendiente de resolver; por lo tanto, la Compañía continuó con el desarrollo normal de sus actividades.



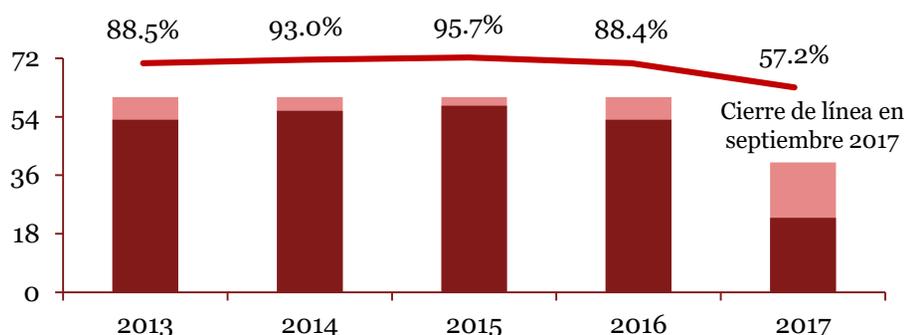
### Hechos posteriores:

Mediante Ordenanza Municipal N° 2083 de fecha 15 de marzo de 2018, el Consejo Metropolitano de Lima declaró desfavorable la petición de cambio de zonificación de Mepsa (para mayor información ver anexo).

Fuente: Mepsa, imágenes de delimitación del terreno referenciales  
Elaboración: PwC

## Evolución de la capacidad de planta y producción

Capacidad de planta – Bolas fundidas (miles de TM anuales)

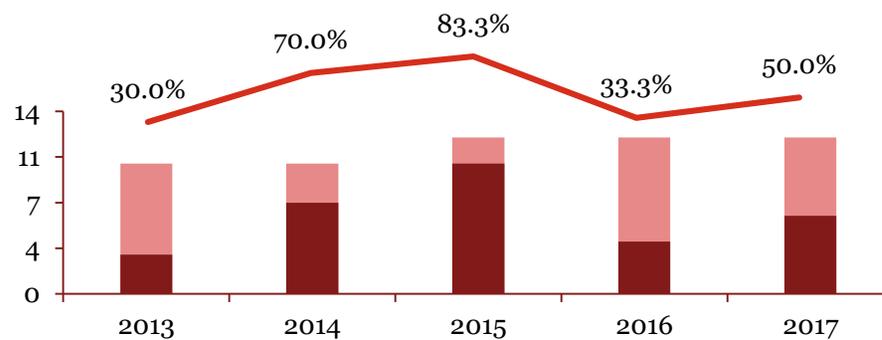


■ Capacidad de planta ■ Volumen de producción

— Capacidad en uso

Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

Capacidad de planta – Bolas laminadas (miles de TM anuales)

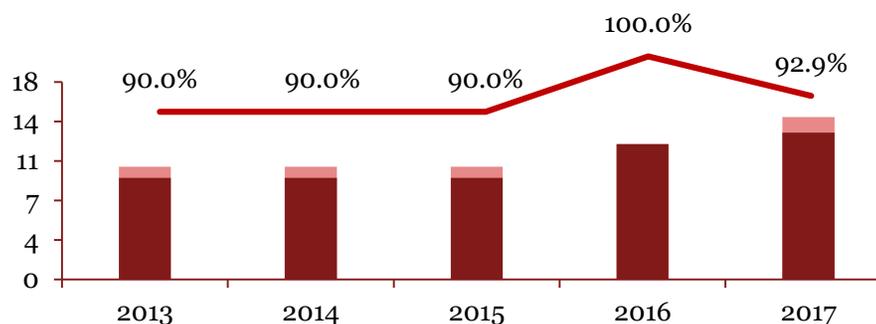


Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

■ Capacidad de planta ■ Volumen de producción

— Capacidad en uso

Capacidad de planta – Piezas de desgaste (miles TM anuales)



■ Capacidad de planta ■ Volumen de producción

— Capacidad en uso

Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

# *Análisis del contexto de la operación*



## **Análisis del contexto de la operación OPCR**

*Mepsa ha contratado los servicios de PwC para la estimación del valor de mercado de las acciones de inversión (MepsaI1) para efectos de evaluar realizar una oferta pública de canje o redención de acciones (OPCR).*

- En cumplimiento de lo dispuesto por la Ley N° 28739 y su reglamento, ley que promueve el canje o redención de las acciones de inversión, Mepsa, empresa listada en la Bolsa de Valores de Lima, a través de sus accionistas mayoritarios, ha expresado interés para llevar a cabo un proceso de redención de las acciones de inversión MepsaI1, para lo cual requiere contar con la opinión de una entidad valorizadora independiente
- En ese sentido y comunicado al mercado a través de hecho de importancia de fecha 11 de abril de 2018, la junta general de accionistas de Mepsa, aprobó por unanimidad, formular una oferta pública de redención de acciones en dinero, siguiendo el procedimiento regulado en el Reglamento y Normativa Aplicable (para mayor información respecto al hecho de importancia ver Anexos).
- De esta manera, Mepsa ha contratado a PwC para que sea la entidad valorizadora encargada de estimar el precio de las acciones de inversión y elaborar el informe de valorización de acuerdo a los lineamientos exigidos por la norma vigente
- PwC es una empresa que se encuentra incluida en el registro de entidades valorizadoras de la Superintendencia del Mercado de Valores y que se encuentra ampliamente calificada para realizar esta asesoría
- Al 31 de diciembre de 2017, las acciones de inversión de Mepsa emitidas y pagadas ascendían a 18,438,398 cuyo valor nominal era S/. 1.00 cada una
- La redención de acciones de inversión se encuentra dentro de las facultades normales de la Compañía y se sustenta al amparo de lo establecido en la Ley N° 28739 y su reglamento

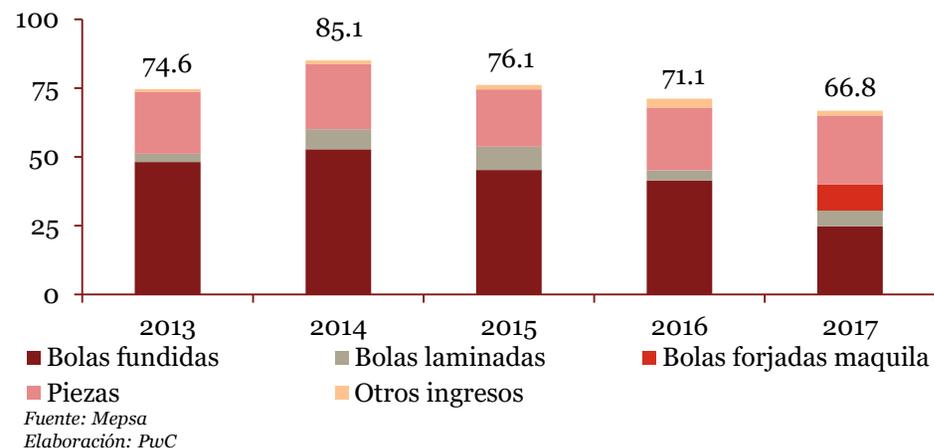
# *Situación económico-financiera*

6

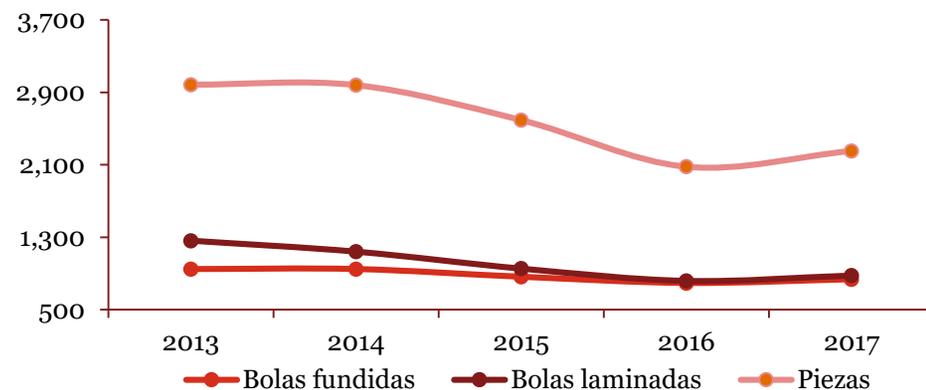
## Ventas

- La principal línea de producto comercializada por la Compañía entre los años 2013 y 2016 fue la de bolas de acero fundido. Este producto explicó el 61% de los ingresos de Mepsa durante dicho periodo
- Sin embargo, en los últimos años las empresas mineras han procurado adquirir bolas laminadas y/o forjadas que presentan una mayor duración y similar precio. En consecuencia, las ventas de este producto se redujeron y pasaron a representar el 37% de los ingresos de Mepsa en el 2017
- Por ello, en septiembre de 2017, el directorio de Mepsa tomó la decisión de cerrar la línea de producción de bolas fundidas
- Asimismo, en el último año se atendieron ciertos pedidos puntuales de bolas forjadas. Para atenderlos, se tercerizó la producción

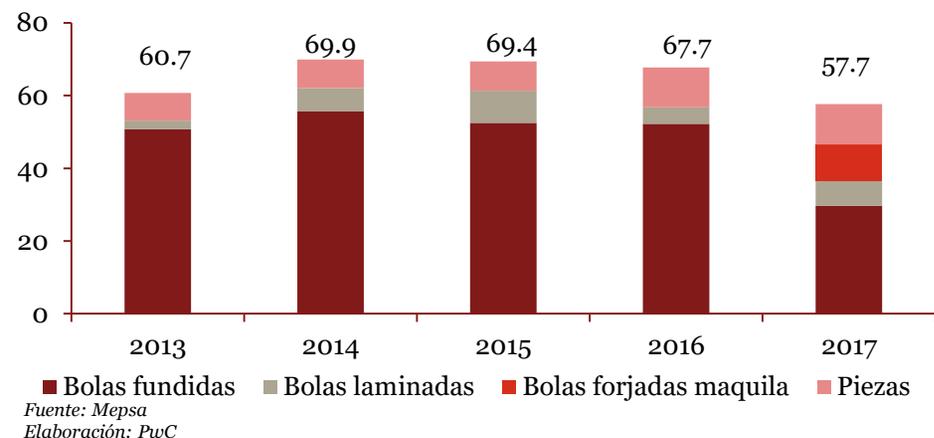
Ventas por tipo de producto (USD millones)



Evolución del precio promedio de venta (USD/TM)



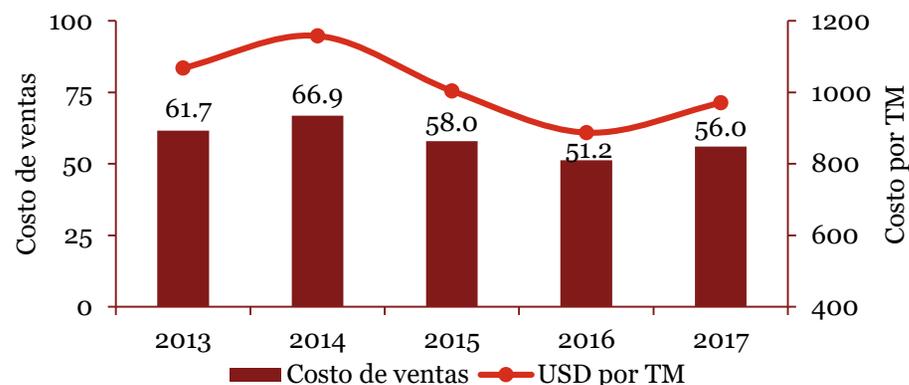
Venta por tipo de producto (TM miles)



## Costos de ventas y margen bruto

- El rubro más importante del costo de venta de la Compañía es el consumo de materiales. Este representa más del 80% del costo e incluye materias primas tales como: chatarra de acero, barras de acero, electrodos, ferroaliantes, etc.
- Los productos que generan mayor margen bruto para la Compañía son las piezas de desgaste. Durante el 2017 el margen bruto relacionado a esta línea de producción fue de 15.9% o USD 358 por tonelada métrica fabricada.
- A pesar que la Compañía redujo sus costos unitarios de producción entre el 2013 y 2016, durante el año 2017 los costos se incrementaron debido a una menor producción (menores economías de escala) y costos relacionados al cierre de la línea de bolas fundidas.

Costo de ventas<sup>1</sup> (USD millones) y costo por TM (USD por TM)

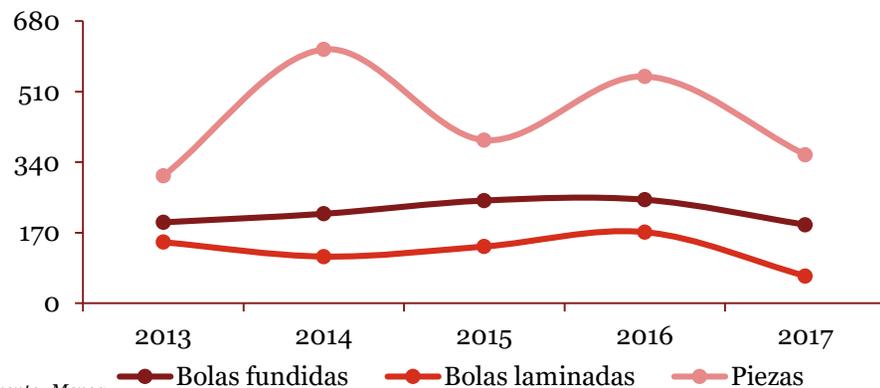


Nota 1: no incluye depreciación y amortización

Fuente: Mepsa

Elaboración: PwC

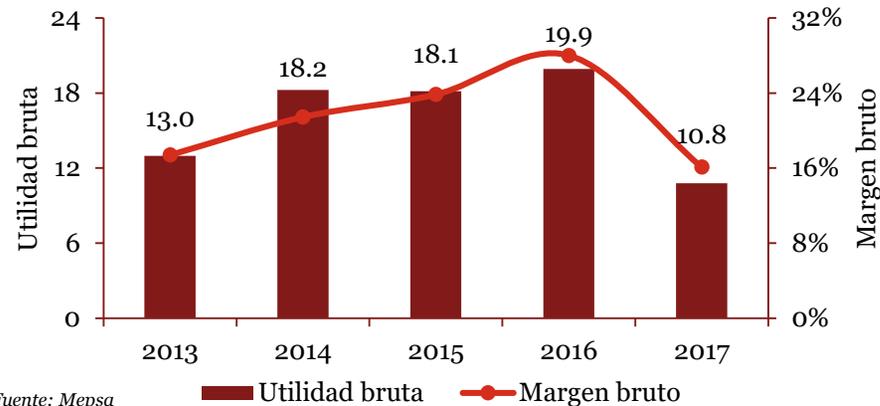
Margen bruto por tipo de producto (USD por TM)



Fuente: Mepsa

Elaboración: PwC

Utilidad bruta (USD millones) y margen bruto (%)



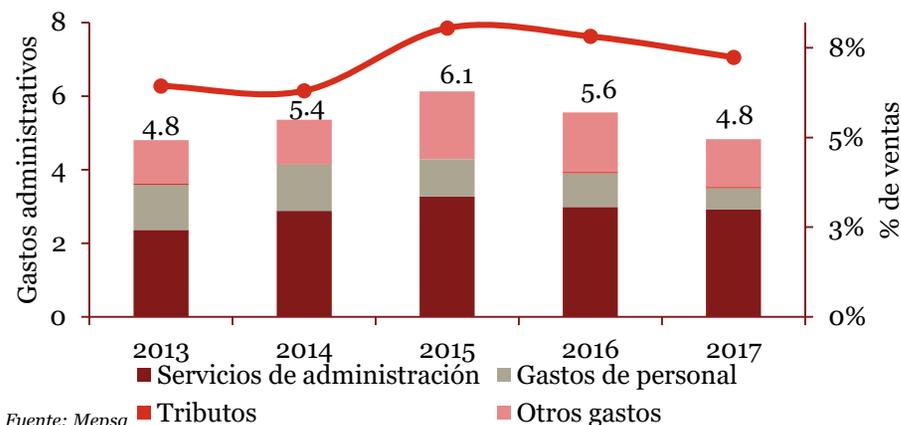
Fuente: Mepsa

Elaboración: PwC

## Gastos administrativos, de venta y otros ingresos y gastos operativos

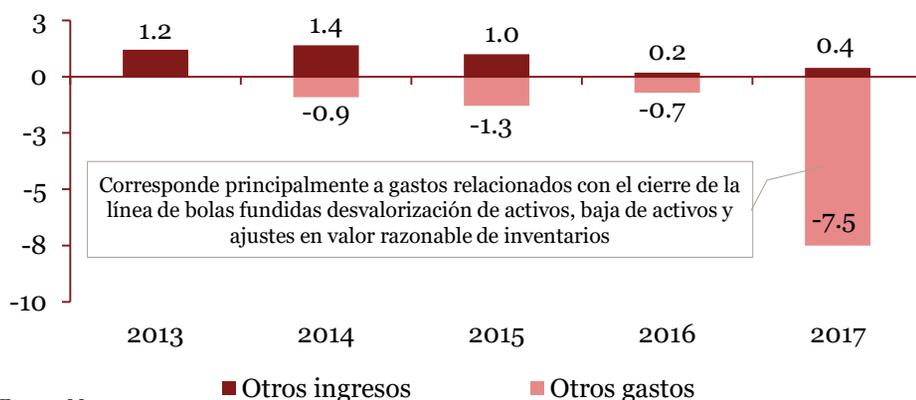
- Mepsa registra gastos por servicios brindados por Gerencia Industrial Corporativa S.A. ("GICSAC"), empresa vinculada a ciertos accionistas de la Compañía, que tiene a su cargo el servicio de gestión gerencial. Estos egresos se encuentran a valores de mercado y explican el 60% de los gastos administrativos.
- Los gastos de venta corresponden principalmente a desembolsos relacionados con el flete y transporte de los productos. Los gastos de venta se han reducido en 2017 producto de un menor volumen de venta.
- Se consideran como otros ingresos operativos recurrentes de la compañía los reembolsos de impuestos *Drawback* relacionados a la exportación de piezas de acero. De acuerdo a la información provista por la Compañía, la exportación de piezas representa el 34% de la venta total de la categoría en el 2017.

Gastos administrativos (USD millones ) y (% ventas)



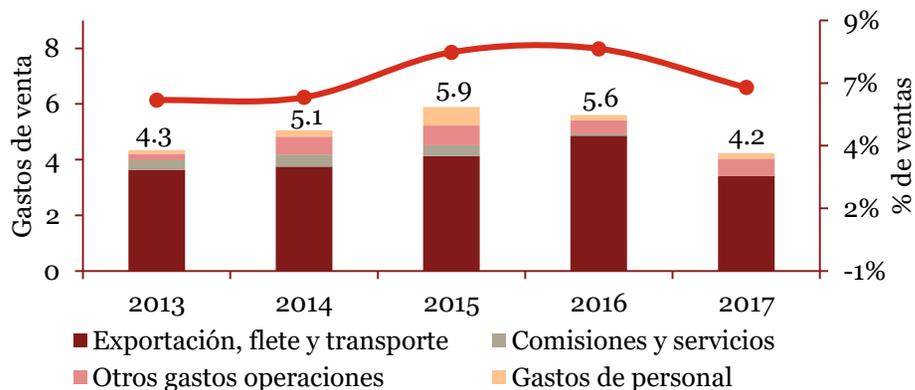
Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

Otros ingresos y otros gastos (USD millones)



Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

Gastos de venta (USD millones) y (% ventas)

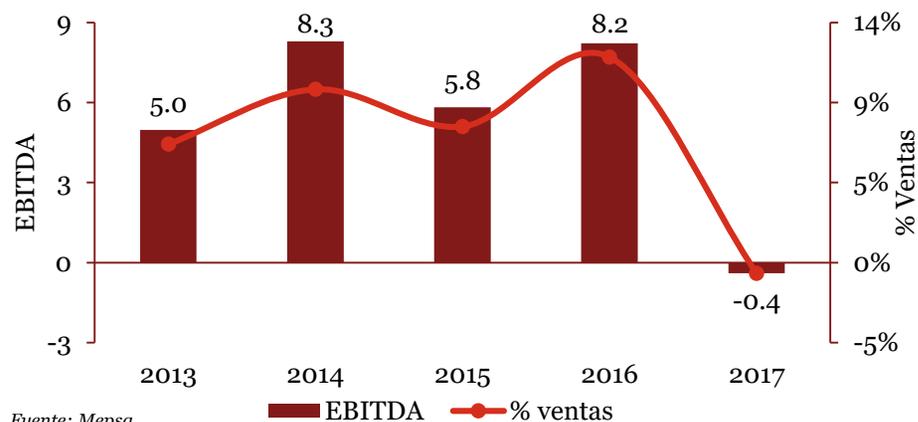


Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

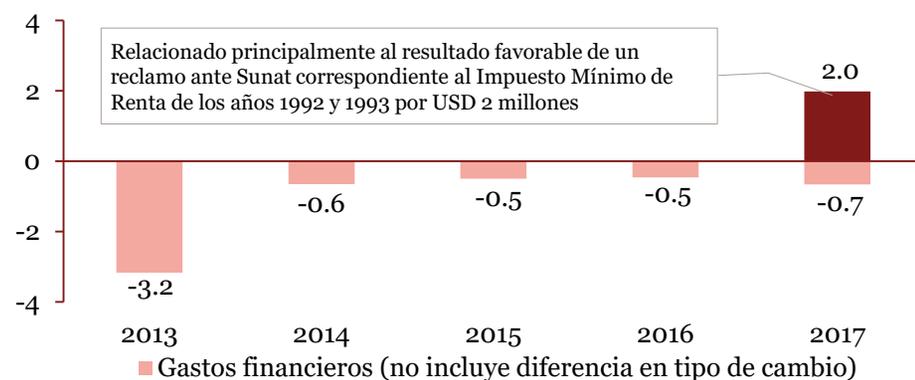
## EBITDA y utilidad neta

- En el 2016, el EBITDA de Mepsa ascendió a USD 8.2 millones. Sin embargo durante el 2017 el EBITDA cayó a -0.4 millones. Esta caída se explica por los siguientes factores:
  - i. Los costos fijos se distribuyen sobre un menor volumen de producción (se pierden economías de escala).
  - ii. Gastos relacionados al cierre de la línea de bolas fundidas.
  - iii. Competidores chinos han intentado ingresar al mercado local con precios bajos. En ese sentido, la industria local ha tenido que reducir precios para mantener competitividad y evitar el ingreso.
  - iv. Mayor precio de electrodos, uno de los insumos utilizados en el proceso de manufactura de Mepsa.

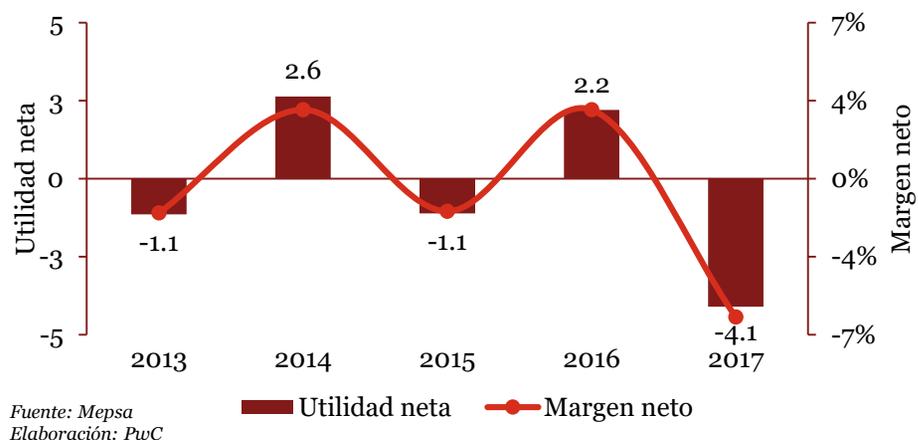
### EBITDA (USD millones) y margen EBITDA (%)



### Ingresos y gastos financieros (USD millones)



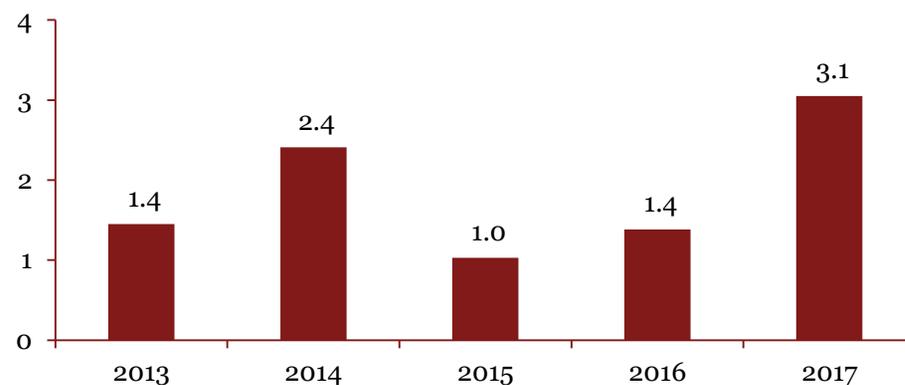
### Utilidad neta (USD millones) y margen neto (%)



## Inversiones y capital de trabajo

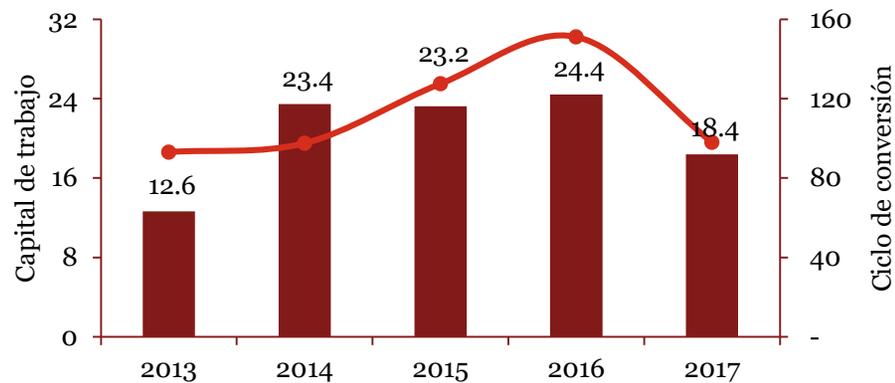
- La inversión en adquisiciones, mejoras y reposición de equipos de Mepsa se ha encontrado entre los USD 1 millón a – USD 2.5 millones por año
- Sin embargo, durante el 2017 la inversión de Mepsa se incrementó producto de la adquisición de 2 nuevos hornos que le permitieron a la Compañía incrementar la capacidad de producción de piezas de desgaste
- En el 2017 el capital de trabajo se reduce de USD 24.4 millones a USD 18.4 millones debido principalmente a un menor saldo de cuentas por cobrar e inventarios relacionados con la reducción del volumen de venta y producción y el cierre de la línea de bolas fundidas
- El ciclo de conversión de efectivo de la Compañía se ubica en 98 días

**Inversiones (USD millones)**



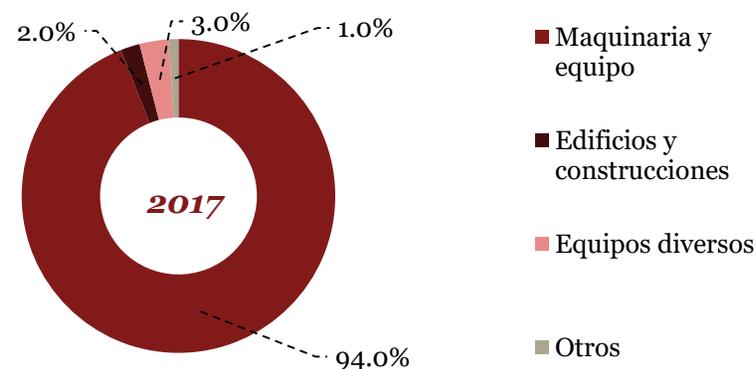
Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

**Capital de trabajo (USD millones) y ciclo de conversión (días)**



Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

**Inversiones por tipo de activo en 2017 (%)**

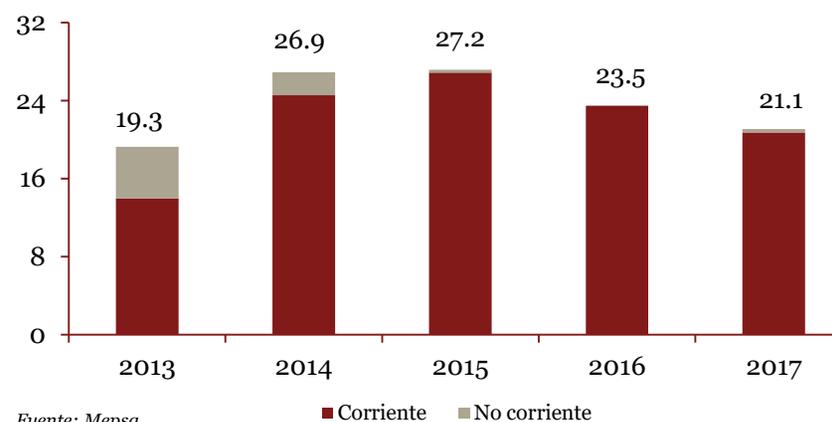


Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

## Deuda y capital

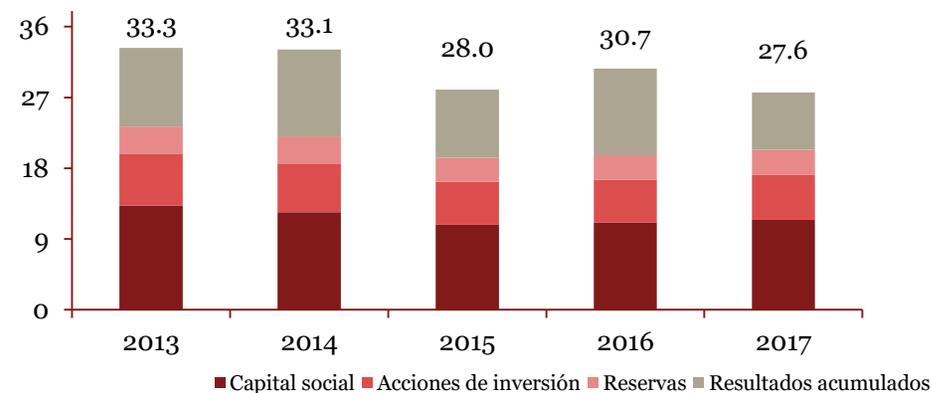
- El 98% de las obligaciones financieras de Mepsa a diciembre 2017 son de vencimiento corriente y están relacionadas con préstamos de capital de trabajo y financiamientos para la importación y exportación de productos. Se espera que estas obligaciones sean amortizadas durante el 2018.
- Asimismo, el 100% de los financiamientos se encuentran denominadas en USD Dólares y el saldo en moneda local
- El costo promedio ponderado de la deuda de Mepsa a diciembre 2017 asciende a 4.1%
- A pesar de que la compañía presenta resultados acumulados positivos, Mepsa indica que a diciembre 2017 tienen pérdidas tributarias acumuladas por USD 3.3 millones
- El sistema de compensación de pérdidas que utiliza la Compañía es el Sistema A. Bajo este esquema se permite compensar el 100% de la pérdida y el plazo para agotar dicho crédito es de 4 años

### Obligaciones financieras (USD millones)



Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

### Capital social (USD millones)



Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

## Estados financieros (1/2)

Estado de situación financiera (USD millones)					
	2013	2014	2015	2016	2017
Efectivo	0.9	0.3	1.3	1.8	0.9
Cuentas por cobrar comerciales, neto	8.6	11.5	9.3	9.9	4.9
Otras cuentas por cobrar	2.8	2.8	2.3	1.7	2.4
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0
Gastos pagados por anticipado	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
Inventarios, neto	21.7	24.2	21.6	24.6	20.5
<b>Total activo corriente</b>	<b>34.0</b>	<b>38.8</b>	<b>34.6</b>	<b>38.5</b>	<b>28.8</b>
Propiedad, planta y equipos, neto	47.3	42.9	35.8	34.9	34.5
Inversión en subsidiaria	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3
Activos Intangibles, neto	0.6	0.7	0.5	0.4	0.2
<b>Total activo no corriente</b>	<b>47.9</b>	<b>43.6</b>	<b>36.3</b>	<b>35.7</b>	<b>35.1</b>
<b>Total activo</b>	<b>81.9</b>	<b>82.4</b>	<b>71.0</b>	<b>74.1</b>	<b>63.8</b>
Otros pasivos financieros	14.0	24.6	26.9	23.5	20.7
Cuentas por pagar comerciales	13.1	12.8	8.2	9.3	6.8
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	5.5	0.4	0.5	1.2	1.5
Otras cuentas por pagar	1.9	1.9	1.4	1.7	1.3
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>34.5</b>	<b>39.6</b>	<b>36.9</b>	<b>35.7</b>	<b>30.2</b>
Otros pasivos financieros	5.3	2.4	0.3	0.0	0.4
Pasivo diferido por impuesto a las ganancias, neto	8.8	7.3	5.8	7.8	5.6
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>14.1</b>	<b>9.7</b>	<b>6.0</b>	<b>7.8</b>	<b>6.0</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>48.6</b>	<b>49.3</b>	<b>43.0</b>	<b>43.5</b>	<b>36.2</b>
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>33.3</b>	<b>33.1</b>	<b>28.0</b>	<b>30.7</b>	<b>27.6</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>81.9</b>	<b>82.4</b>	<b>71.0</b>	<b>74.1</b>	<b>63.8</b>

Fuente: Mepsa. Información financiera auditada para el periodo 2013-2016 y no auditada para el 2017

Elaboración: PwC

## Estados financieros (2/2)

Estado de resultados (USD millones)					
	2013	2014	2015	2016	2017
Ingresos	74.6	85.1	76.1	71.1	66.8
(-) Costo de ventas	-61.7	-66.9	-58.0	-51.2	-56.0
<b>Utilidad bruta</b>	<b>13.0</b>	<b>18.2</b>	<b>18.1</b>	<b>19.9</b>	<b>10.8</b>
(-) Gastos de venta	-4.3	-5.1	-5.9	-5.6	-4.2
(-) Gastos de administración	-4.8	-5.4	-6.1	-5.6	-4.8
(+/-) Otros ingresos y gastos	1.2	0.5	-0.3	-0.5	-2.1
<b>EBITDA</b>	<b>5.0</b>	<b>8.3</b>	<b>5.8</b>	<b>8.2</b>	<b>-0.4</b>
Margen EBITDA	6.7%	9.8%	7.7%	11.6%	-0.6%
(-) Gastos que no representan salida de efectivo	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-5.0
(-) Depreciación contable	-3.6	-3.6	-3.1	-3.0	-3.0
(-) Amortización contable	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
<b>EBIT</b>	<b>1.2</b>	<b>4.4</b>	<b>2.4</b>	<b>4.9</b>	<b>-8.6</b>
Margen EBIT	1.6%	5.2%	3.2%	6.9%	-12.8%
(+) Ingresos financieros	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0
(-) Gastos financieros	-3.2	-0.6	-0.5	-0.5	-0.7
(+/-) Diferencia de cambio	0.0	-2.1	-3.8	0.3	0.7
<b>EBT</b>	<b>-2.0</b>	<b>1.6</b>	<b>-1.8</b>	<b>4.7</b>	<b>-6.5</b>
Margen EBT	-2.6%	1.9%	-2.4%	6.7%	-9.8%
(-) Impuesto a la renta <sup>(1)</sup>	0.8	1.0	0.7	-2.5	2.4
<b>Utilidad neta</b>	<b>-1.1</b>	<b>2.6</b>	<b>-1.1</b>	<b>2.2</b>	<b>-4.1</b>

1. Impuesto a la renta corriente y diferido de acuerdo a la información contable

Fuente: Mepsa. Información financiera auditada para el periodo 2013-2016 y no auditada para el 2017

Elaboración: PwC

# *Situación legal-contingencias*



## **Revelación de contingencias**

*Al 31 de diciembre de 2017, Mepsa registra provisiones por contingencias por un monto de S/ 0.7 millones. Estas se registran dentro del rubro de otras cuentas por pagar.*

A continuación se resumen las principales contingencias reveladas por la Compañía:

### **Tributarias:**

- De acuerdo a la carta formal de fecha 5 de febrero de 2018, los asesores legales de la Compañía indican que Mepsa no presentaría contingencias tributarias y fiscales con probabilidad de ocurrencia mayor al 30% (probables o posibles)
- Al 31 de diciembre de 2017 la Compañía presenta contingencias con probabilidad de ocurrencia remota relacionadas principalmente a procedimientos ante la Administración Tributaria y Tribunal Fiscal por pagos de impuesto a la renta e IGV durante los periodos del 2007 y 2008.

### **Legales:**

- De acuerdo a la información provista por Mepsa no se presentan contingencias legales

### **Ambientales:**

- Mepsa presenta contingencias ambientales en calidad de probable o posible por S/. 0.1 millones. Estas contingencias se relacionan principalmente con supuestos incumplimientos relacionados al esquema de rechazo automático de carga y generación eléctrica ante el OSINERGMIN. Asimismo, Mepsa indica que el monto contingente se encuentra provisionado en sus estados financieros a diciembre de 2017 en el rubro de otras cuentas por pagar

### **Laborales:**

- Mepsa presenta contingencias laborales en calidad de probable o posible por S/. 0.6 millones. Estas contingencias se relacionan principalmente con litigios relacionados a supuestas nulidades de despidos. Asimismo, Mepsa indica que el monto contingente se encuentra provisionado en sus estados financieros a diciembre de 2017 en el rubro de otras cuentas por pagar

### **Otras contingencias:**

- De acuerdo a la información provista por la Compañía, Mepsa no presenta contingencias de cualquier otra índole que podrían afectar de manera significativa el ejercicio de valorización a diciembre de 2017

# *Aplicación de los métodos de valorización*



## **Marco legal y metodologías de valorización**

*El Reglamento aprobado mediante resolución Conasev N° 060-2006 de la ley que promueve el canje o redención de acciones de inversión (ley N° 28739), en su artículo 18, establece los criterios mínimos a ser tomados en cuenta para la valorización.*

El artículo N° 18.1 del Reglamento establece que la entidad valorizadora debe evaluar y justificar, cuando menos, la aplicación de los siguientes criterios para la valorización de las acciones de inversión:

- a) Valor de la empresa como negocio en marcha;
- b) Valor contable de la empresa;
- c) Precio promedio ponderado de los valores durante el semestre inmediatamente anterior a la fecha de adoptar la decisión de formular la oferta; y,
- d) Si se hubiese formulada alguna OPA dentro de los seis (6) meses previos a la fecha de adoptar la decisión de formular la oferta, la contraprestación ofrecida en tal oportunidad.

Asimismo, de conformidad con la Segunda Disposición Complementaria de la Ley, las entidades valorizadoras deben tomar en cuenta el valor de las acciones representativas del capital social, con o sin derecho a voto, que se encuentren en tesorería, para determinar el valor de canje o redención de las acciones de inversión.

Luego de aplicar todos los criterios antes mencionados o de sustentar la inaplicabilidad de la utilización de uno o más de ellos, la entidad valorizadora determinará el precio a través del criterio que, a su juicio, resulte más adecuado para el caso concreto.

En ningún caso el precio de redención para las acciones de inversión puede ser menor a la cotización promedio ponderada registrada en rueda de bolsa del último semestre.

Lo señalado en el párrafo anterior solo será aplicable si, en el mencionado semestre, la cantidad negociada de acciones de inversión representa más del cinco por ciento (5%) del total de acciones de inversión en circulación y dicho valor registra una frecuencia de negociación mayor al sesenta por ciento (60%).

## Metodologías consideradas

*Para la valorización de las acciones de inversión de Mepsa se consideran los criterios establecidos en el Reglamento y además se considera la aplicación de una metodología adicional, el valor de liquidación.*

Metodologías	Descripción	Aplicación
<b>Criterios mínimos:</b>		
Valor de la empresa como negocio en marcha	Valor presente de los flujos de caja descontados a una tasa que refleja el valor del dinero en el tiempo y los riesgos asociados al negocio.	<b>Aplica</b>
Valor contable de la empresa	Valor del patrimonio contable al 31 de diciembre de 2017.	<b>Aplica</b>
Precio promedio ponderado de los valores	Precio promedio ponderado de las cotizaciones de los valores durante el semestre inmediatamente anterior a la fecha de valorización.	<b>Aplica</b> ; sin embargo, no cumple criterios de frecuencia y negociación mínimos
OPA dentro de los seis meses previos	Contraprestación ofrecida dentro de una OPA (“Oferta Pública de Adquisición”).	<b>No aplica</b> dado que no se presentan OPAs previas
<b>Criterios Adicionales:</b>		
Valor de liquidación	Valor que correspondería a los accionistas de la empresa en caso se decidiera liquidar la misma.	<b>Aplica</b>
Múltiplos comparables (“MC”) y transacciones precedentes (“TP”)	MC: valor en función a razones financieras de empresas públicas comparables. El más utilizado es el ratio Valor Empresa a EBITDA. TP: valor en función a razones financieras de transacciones precedentes. Al igual que en la metodología MC, el ratio más usado es el Valor Empresa a EBITDA.	<b>No aplica</b> Flujo de operación del negocio y EBITDA no reflejan valor potencial del terreno

Fuente: Resolución Conasev N° 060 – 2006 – EF – 94.10 en su artículo N° 18.

Elaboración: PwC

# *Valor de la sociedad como negocio en marcha*

*Criterio mínimo requerido por el Reglamento*

## Valor de la empresa como negocio en marcha

### Descripción de la metodología

- La metodología de Valor de la Empresa como Negocio en Marcha o Flujo de Caja Descontado (“FCD”) toma en consideración los beneficios futuros para estimar el valor presente de la Compañía. La aplicación de la metodología consta de dos componentes:
  - La proyección del flujo de caja libre que la empresa espera generar en el futuro y que podrá ser repartido entre los accionistas y acreedores
  - La estimación y aplicación de la tasa de descuento a dichos flujos
- Los flujos son estimados mediante la elaboración de un modelo financiero que busca replicar el funcionamiento de la empresa. El modelo financiero, se utiliza para proyectar las variables relevantes del negocio y sus *drivers* de valor
- El horizonte de proyección considera que la gerencia de Mepsa mantendría la operación del negocio mientras continúan realizando las gestiones para un potencial cambio de zonificación del terreno en el cual se ubica la planta de producción. La gerencia considera razonable gestionar el cambio de zonificación durante un plazo de tres años, luego de este tiempo, se asume que Mepsa vendería el terreno y liquidaría el negocio<sup>(1)</sup>. Esta alternativa se sustentaría en las siguientes premisas: i. la zonificación especial del terreno que limita el crecimiento y expansión del negocio ii. los cambios e innovaciones en la industria que han impulsado el desarrollo del mercado de bolas laminadas y forjadas y han llevado a Mepsa a tomar la decisión de cerrar su línea de bolas fundidas iii. los altos costos de producción generados por el uso de tecnologías de producción antiguas iv. el alto valor actual y potencial del terreno v. los altos costos de trasladar y montar la operación en un nuevo local, entre otros factores
- Los flujos mencionados son traídos a valor presente mediante una tasa calculada bajo la metodología WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) que refleja el costo de fondeo, tanto de capital como de deuda. Asimismo, el costo de capital refleja los riesgos asociados a la operación del negocio, tales como el riesgo país y el riesgo del sector en el que se desempeña
- En este caso, los flujos de caja libres descontados a la tasa WACC estiman el valor de la empresa. Para calcular el valor del patrimonio asignable a las acciones comunes y de inversión, se realizan los siguientes ajustes:



1. De acuerdo a la información provista por Mepsa, a la fecha de emisión del presente Informe no existe un acuerdo del Directorio o la junta de accionistas respecto a esta decisión

## ***Valor de la sociedad como negocio en marcha***

### ***Supuestos de valorización (1/7)***

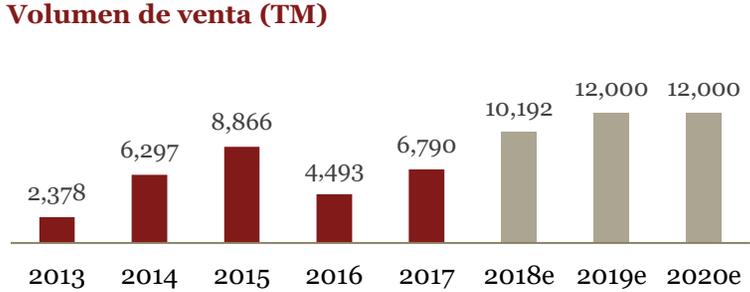
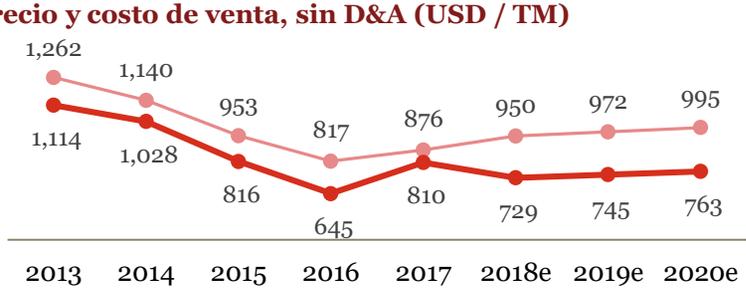
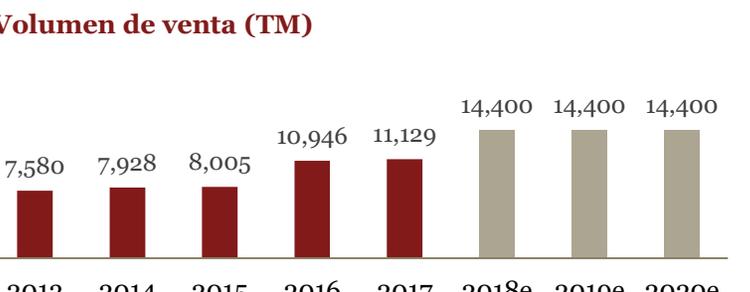
#### **Desarrollo de supuestos de valorización**

- La valorización de la sociedad como negocio en marcha se realiza al 31 de diciembre de 2017, fecha de última información financiera disponible y toma como base los estados financieros internos, no auditados y que aún no se habían publicado en los portales de la SMV ni la BVL, a dicha fecha.
- El escenario de valorización, la información presentada y los supuestos que se detallan a lo largo de la presente sección y que se utilizan para la aplicación de la metodología de valorización de negocio en marcha, han sido principalmente provistos por Mepesa y/o validados por la Compañía y entendemos reflejan su plan operativo y comercial. Para mayor información ver la carta remitida por Mepesa que se encuentra en el Anexo. Carta de Supuestos.
- La información financiera y comercial histórica de Mepesa no constituye un buen referente o predictor de lo que podría ser el desempeño futuro del negocio debido a factores tales como: i) el cierre de las línea de bolas fundidas en el año 2017, la cual representaba el 60% de los ingresos de la Compañía en los años 2015 y 2016, ii) la reestructuración interna que se generó producto de dicho cierre incluyendo reducciones de personal y cambios en la estructura de costos y gastos y iii) cambios en la industria de bolas de acero, que han llevado a los principales clientes a procurar adquirir bolas laminadas y forjadas, que presentan una mayor duración, afectando a la baja el precio de venta de las bolas de acero fundido, entre otros factores.
- PwC ha sido diligente en analizar y discutir con la gerencia de la Compañía los supuestos y proyecciones entregados por Mepesa, así como documentar dicha información, compararla con tendencias históricas de la Compañía y otra información de mercado; sin embargo, PwC no ha realizado una auditoría independiente de dicha información. En ese sentido, PwC no realiza una declaración o garantía, expresa o implícita, sobre la exactitud, suficiencia o integridad de dicha información.
- Asimismo, la valorización de la sociedad como negocio en marcha se basa en proyecciones proporcionadas por la Compañía que responden a la estimación de hechos futuros, y por tanto, sujetos a incertidumbre en aspectos económicos, de mercado y competencia, el negocio y sus operaciones, entre otros. En ese sentido, no es posible asegurar que las estimaciones y proyecciones contenidas en esta sección se materialicen en el futuro.

## Valor de la sociedad como negocio en marcha

### Supuestos de valorización (2/7)

El escenario de proyección considera como supuesto que la Compañía operará hasta el 2020. Luego supone una eventual liquidación del negocio (sujeto a la evaluación y aprobación de los órganos correspondientes), la recuperación de capital de trabajo, la venta de activos y los gastos relacionados al cierre

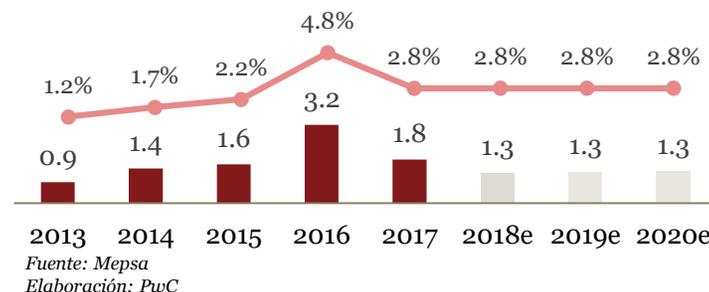
Supuesto	Descripción																																														
Horizonte de proyección	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se considera un horizonte de proyección de 3 años hasta el 2020. Luego se supone que se liquida el negocio</li> <li>Al final del horizonte de proyección se supone la venta del terreno y otros activos, se honran las obligaciones financieras y se recupera el capital de trabajo invertido</li> </ul>																																														
Moneda	<ul style="list-style-type: none"> <li>Las proyecciones se realizan en USD nominales (moneda principal) considerando una tasa de inflación de 2.3% para los años 2018 y 2019 y 2.4% en adelante (en USD). Fuente: Congressional Budget Office <a href="https://www.cbo.gov/">https://www.cbo.gov/</a></li> </ul>																																														
Método	<ul style="list-style-type: none"> <li>Flujo de caja libre – WACC</li> </ul>																																														
Línea de bolas Laminadas	<p><b>Volumen de venta (TM)</b></p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>Volumen de venta (TM)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>2013</td><td>2,378</td></tr> <tr><td>2014</td><td>6,297</td></tr> <tr><td>2015</td><td>8,866</td></tr> <tr><td>2016</td><td>4,493</td></tr> <tr><td>2017</td><td>6,790</td></tr> <tr><td>2018e</td><td>10,192</td></tr> <tr><td>2019e</td><td>12,000</td></tr> <tr><td>2020e</td><td>12,000</td></tr> </tbody> </table> <p>Fuente: Mepsa Elaboración: PwC</p>	Año	Volumen de venta (TM)	2013	2,378	2014	6,297	2015	8,866	2016	4,493	2017	6,790	2018e	10,192	2019e	12,000	2020e	12,000	<p><b>Precio y costo de venta, sin D&amp;A (USD / TM)</b></p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>Precio (USD / TM)</th> <th>Costo (USD / TM)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>2013</td><td>1,262</td><td>1,114</td></tr> <tr><td>2014</td><td>1,140</td><td>1,028</td></tr> <tr><td>2015</td><td>953</td><td>816</td></tr> <tr><td>2016</td><td>817</td><td>645</td></tr> <tr><td>2017</td><td>876</td><td>810</td></tr> <tr><td>2018e</td><td>950</td><td>729</td></tr> <tr><td>2019e</td><td>972</td><td>745</td></tr> <tr><td>2020e</td><td>995</td><td>763</td></tr> </tbody> </table> <p>Fuente: Mepsa Elaboración: PwC</p>	Año	Precio (USD / TM)	Costo (USD / TM)	2013	1,262	1,114	2014	1,140	1,028	2015	953	816	2016	817	645	2017	876	810	2018e	950	729	2019e	972	745	2020e	995	763
	Año	Volumen de venta (TM)																																													
2013	2,378																																														
2014	6,297																																														
2015	8,866																																														
2016	4,493																																														
2017	6,790																																														
2018e	10,192																																														
2019e	12,000																																														
2020e	12,000																																														
Año	Precio (USD / TM)	Costo (USD / TM)																																													
2013	1,262	1,114																																													
2014	1,140	1,028																																													
2015	953	816																																													
2016	817	645																																													
2017	876	810																																													
2018e	950	729																																													
2019e	972	745																																													
2020e	995	763																																													
Línea de piezas	<p><b>Volumen de venta (TM)</b></p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>Volumen de venta (TM)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>2013</td><td>7,580</td></tr> <tr><td>2014</td><td>7,928</td></tr> <tr><td>2015</td><td>8,005</td></tr> <tr><td>2016</td><td>10,946</td></tr> <tr><td>2017</td><td>11,129</td></tr> <tr><td>2018e</td><td>14,400</td></tr> <tr><td>2019e</td><td>14,400</td></tr> <tr><td>2020e</td><td>14,400</td></tr> </tbody> </table> <p>Fuente: Mepsa Elaboración: PwC</p>	Año	Volumen de venta (TM)	2013	7,580	2014	7,928	2015	8,005	2016	10,946	2017	11,129	2018e	14,400	2019e	14,400	2020e	14,400	<p><b>Precio y costo de venta, sin D&amp;A (USD / TM)</b></p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>Precio (USD / TM)</th> <th>Costo (USD / TM)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>2013</td><td>2,985</td><td>2,678</td></tr> <tr><td>2014</td><td>2,980</td><td>2,368</td></tr> <tr><td>2015</td><td>2,593</td><td>2,200</td></tr> <tr><td>2016</td><td>2,079</td><td>1,532</td></tr> <tr><td>2017</td><td>2,253</td><td>1,895</td></tr> <tr><td>2018e</td><td>2,350</td><td>2,090</td></tr> <tr><td>2019e</td><td>2,404</td><td>2,138</td></tr> <tr><td>2020e</td><td>2,462</td><td>2,190</td></tr> </tbody> </table> <p>Fuente: Mepsa Elaboración: PwC</p>	Año	Precio (USD / TM)	Costo (USD / TM)	2013	2,985	2,678	2014	2,980	2,368	2015	2,593	2,200	2016	2,079	1,532	2017	2,253	1,895	2018e	2,350	2,090	2019e	2,404	2,138	2020e	2,462	2,190
Año	Volumen de venta (TM)																																														
2013	7,580																																														
2014	7,928																																														
2015	8,005																																														
2016	10,946																																														
2017	11,129																																														
2018e	14,400																																														
2019e	14,400																																														
2020e	14,400																																														
Año	Precio (USD / TM)	Costo (USD / TM)																																													
2013	2,985	2,678																																													
2014	2,980	2,368																																													
2015	2,593	2,200																																													
2016	2,079	1,532																																													
2017	2,253	1,895																																													
2018e	2,350	2,090																																													
2019e	2,404	2,138																																													
2020e	2,462	2,190																																													

## Valor de la sociedad como negocio en marcha

### Supuestos de valorización (3/7)

Supuesto	Descripción
Línea de bolas fundidas	<ul style="list-style-type: none"> <li>La línea de bolas fundidas fue cerrada en septiembre de 2017 y no se considera en la proyección</li> <li>Sin embargo, existe un stock de 3,574 toneladas que la Compañía espera liquidar durante el año 2018 a un precio de USD 550 por TM. Asimismo, el costo de venta relacionado a este inventario asciende a USD 655 por TM. Por lo tanto, considerando los supuestos provistos por las Compañía y descritos anteriormente, Mepsa espera una pérdida producto de la liquidación</li> </ul>
Tercerización bolas forjadas	<ul style="list-style-type: none"> <li>Durante el 2017, la Compañía vendió 10,026 TM de bolas forjadas que se produjeron en plantas de terceros</li> <li>En el año 2018, Mepsa espera vender 2,700 TM a un precio de USD 950 por TM. Asimismo, de acuerdo a la información provista por la Compañía, el costo de estos productos ascendería a USD 860 por TM</li> <li>La Compañía no proyecta continuar con este esquema de negocio y asume que, en el futuro, los Clientes le comprarían directamente al fabricante</li> </ul>
Otros ingresos (venta de mercaderías)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mepsa ha registrado ingresos por venta de mercadería diversa en el pasado</li> <li>Este ingreso se proyecta como porcentaje de la venta de bolas y piezas en base a la información histórica del año 2017 (2.8%)</li> </ul>
Otros ingresos (Drawback)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mepsa, en su calidad de exportador, tiene derecho a la restitución de derechos arancelarios pagados en la importación de sus materias primas (<i>Drawback</i>). Esta restitución se produce principalmente en la exportación de piezas de desgaste</li> <li>La proyección asume que el 34% de la venta de piezas se destina al extranjero, en línea con la información histórica de la Compañía</li> <li>Se consideran las tasas de <i>drawback</i> vigentes establecidas en el Decreto Supremo N° 104-95-EF (4.0% para el año 2018 y 3.0% en adelante)</li> </ul>

Otros ingresos (USD millones) y (% venta)



## Valor de la sociedad como negocio en marcha

### Supuestos de valorización (4/7)

Supuesto	Descripción																																																						
<p><b>Gastos administrativos</b></p> <p>Se consideran los siguientes gastos administrativos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Servicios Admin. GICSAC: USD 1.50 m por año</li> <li>Gastos de personal: USD 0.55 m por año (no incluye participación de trabajadores)</li> <li>Tributos: USD 0.06 m por año</li> <li>Otros: USD 0.52 m por año</li> </ul> <p>Estos supuestos se basan en el presupuesto de la Compañía.</p>	<p><b>Gastos de administración (USD m)</b></p> <table border="1"> <caption>Gastos de administración (USD m)</caption> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>Servicios de administración</th> <th>Gastos de personal</th> <th>Tributos</th> <th>Otros gastos</th> <th>Total</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2013</td> <td>2.5</td> <td>1.0</td> <td>0.1</td> <td>1.2</td> <td>4.8</td> </tr> <tr> <td>2014</td> <td>2.9</td> <td>1.2</td> <td>0.1</td> <td>1.2</td> <td>5.4</td> </tr> <tr> <td>2015</td> <td>3.3</td> <td>1.0</td> <td>0.1</td> <td>1.7</td> <td>6.1</td> </tr> <tr> <td>2016</td> <td>3.0</td> <td>1.0</td> <td>0.1</td> <td>1.5</td> <td>5.6</td> </tr> <tr> <td>2017</td> <td>3.0</td> <td>0.8</td> <td>0.1</td> <td>0.9</td> <td>4.8</td> </tr> <tr> <td>2018e</td> <td>1.5</td> <td>0.5</td> <td>0.1</td> <td>0.5</td> <td>2.6</td> </tr> <tr> <td>2019e</td> <td>1.5</td> <td>0.5</td> <td>0.1</td> <td>0.6</td> <td>2.7</td> </tr> <tr> <td>2020e</td> <td>1.5</td> <td>0.5</td> <td>0.1</td> <td>0.7</td> <td>2.8</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: Mepsa Elaboración: PwC</p>	Año	Servicios de administración	Gastos de personal	Tributos	Otros gastos	Total	2013	2.5	1.0	0.1	1.2	4.8	2014	2.9	1.2	0.1	1.2	5.4	2015	3.3	1.0	0.1	1.7	6.1	2016	3.0	1.0	0.1	1.5	5.6	2017	3.0	0.8	0.1	0.9	4.8	2018e	1.5	0.5	0.1	0.5	2.6	2019e	1.5	0.5	0.1	0.6	2.7	2020e	1.5	0.5	0.1	0.7	2.8
Año	Servicios de administración	Gastos de personal	Tributos	Otros gastos	Total																																																		
2013	2.5	1.0	0.1	1.2	4.8																																																		
2014	2.9	1.2	0.1	1.2	5.4																																																		
2015	3.3	1.0	0.1	1.7	6.1																																																		
2016	3.0	1.0	0.1	1.5	5.6																																																		
2017	3.0	0.8	0.1	0.9	4.8																																																		
2018e	1.5	0.5	0.1	0.5	2.6																																																		
2019e	1.5	0.5	0.1	0.6	2.7																																																		
2020e	1.5	0.5	0.1	0.7	2.8																																																		
<p><b>Gastos de venta</b></p> <p>Se consideran los siguientes gastos de venta:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Exp., flete y transporte (% venta): 5.1% (2017) Rango histórico entre [4.4% a 6.8%] con valor medio de 5.3%.</li> <li>Comisiones y servicios: n/a En 2017 no se generó este gasto.</li> <li>Otros gastos operacionales (% venta): 0.9% (2017) Rango histórico entre [0.3% a 0.9%] con valor medio de 0.7%.</li> <li>Personal : USD 0.18 m por año e inflación (no incluye participación de trabajadores)</li> </ul> <p>Estos supuestos se basan en el presupuesto de la Compañía.</p>	<p><b>Gastos de venta (USD m)</b></p> <table border="1"> <caption>Gastos de venta (USD m)</caption> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>Exportación, flete y transporte</th> <th>Comisiones y servicios</th> <th>Otros gastos operacionales</th> <th>Gastos de personal</th> <th>Total</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2013</td> <td>3.8</td> <td>0.2</td> <td>0.1</td> <td>0.2</td> <td>4.3</td> </tr> <tr> <td>2014</td> <td>3.8</td> <td>0.2</td> <td>0.1</td> <td>1.0</td> <td>5.1</td> </tr> <tr> <td>2015</td> <td>4.2</td> <td>0.2</td> <td>0.1</td> <td>1.4</td> <td>5.9</td> </tr> <tr> <td>2016</td> <td>4.8</td> <td>0.2</td> <td>0.1</td> <td>0.5</td> <td>5.6</td> </tr> <tr> <td>2017</td> <td>3.5</td> <td>0.2</td> <td>0.1</td> <td>0.4</td> <td>4.2</td> </tr> <tr> <td>2018e</td> <td>2.8</td> <td>0.2</td> <td>0.1</td> <td>0.1</td> <td>3.2</td> </tr> <tr> <td>2019e</td> <td>2.5</td> <td>0.2</td> <td>0.1</td> <td>0.3</td> <td>3.1</td> </tr> <tr> <td>2020e</td> <td>2.5</td> <td>0.2</td> <td>0.1</td> <td>0.3</td> <td>3.1</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: Mepsa Elaboración: PwC</p>	Año	Exportación, flete y transporte	Comisiones y servicios	Otros gastos operacionales	Gastos de personal	Total	2013	3.8	0.2	0.1	0.2	4.3	2014	3.8	0.2	0.1	1.0	5.1	2015	4.2	0.2	0.1	1.4	5.9	2016	4.8	0.2	0.1	0.5	5.6	2017	3.5	0.2	0.1	0.4	4.2	2018e	2.8	0.2	0.1	0.1	3.2	2019e	2.5	0.2	0.1	0.3	3.1	2020e	2.5	0.2	0.1	0.3	3.1
Año	Exportación, flete y transporte	Comisiones y servicios	Otros gastos operacionales	Gastos de personal	Total																																																		
2013	3.8	0.2	0.1	0.2	4.3																																																		
2014	3.8	0.2	0.1	1.0	5.1																																																		
2015	4.2	0.2	0.1	1.4	5.9																																																		
2016	4.8	0.2	0.1	0.5	5.6																																																		
2017	3.5	0.2	0.1	0.4	4.2																																																		
2018e	2.8	0.2	0.1	0.1	3.2																																																		
2019e	2.5	0.2	0.1	0.3	3.1																																																		
2020e	2.5	0.2	0.1	0.3	3.1																																																		

## Valor de la sociedad como negocio en marcha

### Supuestos de valorización (5/7)

Supuesto	Descripción																					
Capex de mantenimiento	Componente	Monto	Depreciación contable	Depreciación tributaria																		
	Mantenimiento maquinaria	USD 0.3 m por año	5 años	10 años																		
	Modelos	USD 0.4 m por año	5 años	10 años																		
	Fuente: Mepsa Elaboración: PwC																					
Depreciación y amortización de activos presentes a diciembre 2017	D&A contable (USD m)																					
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>2013</th> <th>2014</th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>2017</th> <th>2018e</th> <th>2019e</th> <th>2020e</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Valor</td> <td>3.6</td> <td>3.6</td> <td>3.1</td> <td>3.0</td> <td>3.0</td> <td>2.9</td> <td>2.8</td> <td>2.6</td> </tr> </tbody> </table>				Año	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	Valor	3.6	3.6	3.1	3.0	3.0	2.9	2.8	2.6
Año	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e														
Valor	3.6	3.6	3.1	3.0	3.0	2.9	2.8	2.6														
	D&A tributaria (USD m)																					
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>2013</th> <th>2014</th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>2017</th> <th>2018e</th> <th>2019e</th> <th>2020e</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Valor</td> <td>4.4</td> <td>3.9</td> <td>2.3</td> <td>1.2</td> <td>1.8</td> <td>1.4</td> <td>0.9</td> <td>0.9</td> </tr> </tbody> </table>				Año	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	Valor	4.4	3.9	2.3	1.2	1.8	1.4	0.9	0.9
Año	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e														
Valor	4.4	3.9	2.3	1.2	1.8	1.4	0.9	0.9														
	Fuente: Mepsa Elaboración: PwC																					
Capital de trabajo	Componente	2013	2014	2015	2016	2017	Proy.															
	Activos	CxC comerciales (días venta)	42	43	50	49	40	45														
		Otras CxC (días venta)	14	12	12	10	11	11														
		Inventarios (días c.venta)	128	125	144	164	110	105														
	Pasivos	CxP comerciales (días c.venta)	77	71	66	62	52	60														
		CxP relacionadas (días c.venta)	33	16	3	6	9	7														
		Otras CxP (días c.venta)	11	10	10	11	8	9														
	Fuente: Mepsa Elaboración: PwC																					

## Valor de la sociedad como negocio en marcha

### Supuestos de valorización (6/7)

Supuesto	Descripción																		
Valor de liquidación del terreno	<ul style="list-style-type: none"> <li>De acuerdo a la información revelada en los EEEFs auditados 2016, Mepsa ha venido realizando gestiones ante la Municipalidad Metropolitana de Lima (“MML”) para obtener el cambio de zonificación del terreno en donde realiza sus operaciones. De obtener un resultado favorable, la Compañía cambiaría su giro de negocio al rubro inmobiliario</li> <li>Sin embargo, el 15 de marzo de 2018 la MML emitió la ordenanza N° 2083 mediante la cual rechazó y denegó la solicitud de cambio de zonificación del terreno. A pesar de ello, la estrategia de la Compañía busca continuar las gestiones para obtener dicho cambio</li> <li>Por lo expuesto, el supuesto respecto al valor de venta del terreno en el año se calcula como un promedio entre:               <ul style="list-style-type: none"> <li>Valor de tasación ZRE: USD 34.5 m (Vanet, “VCI”)</li> <li>Valor de tasación comercial: USD 72.3 m (Ing. Jacques Barron)</li> </ul> </li> <li>Estos valores son actualizados por la tasas de inflación en dólares descritas al inicio de la presente y en el Anexo tipo de cambio e inflación sección hasta el año 2020</li> <li>Finalmente se calcula la utilidad o pérdida tributaria y contable que generaría dicha venta</li> </ul>																		
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Supuesto valor de venta</th> <th>USD m</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Valor de tasación ZRE</td> <td>34.5</td> </tr> <tr> <td>Valor de tasación comercial</td> <td>72.3</td> </tr> <tr> <td><b>Promedio</b></td> <td><b>53.4</b></td> </tr> </tbody> </table>	Supuesto valor de venta	USD m	Valor de tasación ZRE	34.5	Valor de tasación comercial	72.3	<b>Promedio</b>	<b>53.4</b>										
	Supuesto valor de venta	USD m																	
	Valor de tasación ZRE	34.5																	
	Valor de tasación comercial	72.3																	
	<b>Promedio</b>	<b>53.4</b>																	
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Cálculo de la utilidad</th> <th>S/. m</th> <th>USD m</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ingreso por venta en 2020</td> <td>--</td> <td>57.2</td> </tr> <tr> <td>Costo contable en 2020</td> <td>-50.3</td> <td>-15.5<sup>(1)</sup></td> </tr> <tr> <td>Costo tributario en 2020</td> <td>-0.7</td> <td>-0.2<sup>(1)</sup></td> </tr> <tr> <td><b>Utilidad (contable)</b></td> <td><b>--</b></td> <td><b>41.7</b></td> </tr> <tr> <td><b>Utilidad (tributaria)</b></td> <td><b>--</b></td> <td><b>57.0</b></td> </tr> </tbody> </table>	Cálculo de la utilidad	S/. m	USD m	Ingreso por venta en 2020	--	57.2	Costo contable en 2020	-50.3	-15.5 <sup>(1)</sup>	Costo tributario en 2020	-0.7	-0.2 <sup>(1)</sup>	<b>Utilidad (contable)</b>	<b>--</b>	<b>41.7</b>	<b>Utilidad (tributaria)</b>	<b>--</b>	<b>57.0</b>
	Cálculo de la utilidad	S/. m	USD m																
	Ingreso por venta en 2020	--	57.2																
	Costo contable en 2020	-50.3	-15.5 <sup>(1)</sup>																
Costo tributario en 2020	-0.7	-0.2 <sup>(1)</sup>																	
<b>Utilidad (contable)</b>	<b>--</b>	<b>41.7</b>																	
<b>Utilidad (tributaria)</b>	<b>--</b>	<b>57.0</b>																	
Valor de liquidación PP&E	<ul style="list-style-type: none"> <li>De acuerdo a la información provista por la Compañía, ante una liquidación se podría vender parte de la maquinaria y equipo por un monto de USD 5.0 m</li> </ul>																		
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Cálculo de la utilidad</th> <th>S/. m</th> <th>USD m</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ingreso por venta en 2020</td> <td>--</td> <td>5.0</td> </tr> <tr> <td>Costo contable en 2020</td> <td>-38.8</td> <td>-12.0<sup>(1)</sup></td> </tr> <tr> <td>Costo tributario en 2020</td> <td>-25.4</td> <td>-7.8<sup>(1)</sup></td> </tr> <tr> <td><b>Utilidad (contable)</b></td> <td><b>--</b></td> <td><b>-7.0</b></td> </tr> <tr> <td><b>Utilidad (tributaria)</b></td> <td><b>--</b></td> <td><b>-2.8</b></td> </tr> </tbody> </table>	Cálculo de la utilidad	S/. m	USD m	Ingreso por venta en 2020	--	5.0	Costo contable en 2020	-38.8	-12.0 <sup>(1)</sup>	Costo tributario en 2020	-25.4	-7.8 <sup>(1)</sup>	<b>Utilidad (contable)</b>	<b>--</b>	<b>-7.0</b>	<b>Utilidad (tributaria)</b>	<b>--</b>	<b>-2.8</b>
	Cálculo de la utilidad	S/. m	USD m																
	Ingreso por venta en 2020	--	5.0																
	Costo contable en 2020	-38.8	-12.0 <sup>(1)</sup>																
	Costo tributario en 2020	-25.4	-7.8 <sup>(1)</sup>																
	<b>Utilidad (contable)</b>	<b>--</b>	<b>-7.0</b>																
<b>Utilidad (tributaria)</b>	<b>--</b>	<b>-2.8</b>																	

1. Para convertir los costos contables y tributarios de Soles a Dólares se aplica el tipo de cambio promedio (compra y venta) fin de periodo indicado en los EEEFs internos de Mepsa a diciembre, 2017 y basados en la información publicada en la página web de la SUNAT, el cual asciende a 3.2 S/. por USD. Para mayor información sobre el tratamiento del tipo de cambio en este informe ver Anexo. Tipo de cambio e inflación

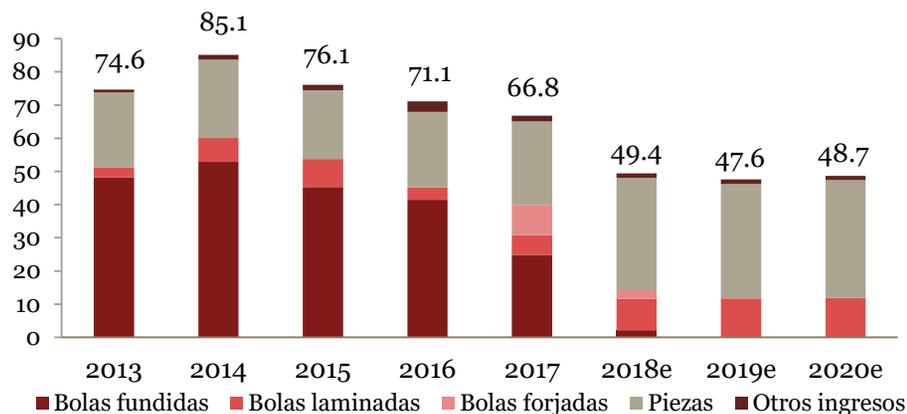
## Valor de la sociedad como negocio en marcha

### Supuestos de valorización (7/7)

Supuesto	Descripción			
		S/. m	USD m	
Otros gastos de liquidación	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mepsa realizó el ejercicio para estimar el costo de liquidación de personal, desmontaje y traslado de equipos y remediación ambiental</li> </ul>	Liquidación planilla Mepsa	2.3	0.7
		Traslado y desmontaje de equipos	14.2	4.4
		Remediación ambiental	1.0	0.3
		<b>Total</b>	<b>17.5</b>	<b>5.4</b>
Otras consideraciones	<ul style="list-style-type: none"> <li>En el año 2020 se asume que la Compañía cumple con el pago de todas sus obligaciones y cobra todos sus activos corrientes</li> </ul>			
Impuestos y participaciones	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tasa impuesto a la renta: 29.5% (fuente: Ley del Impuesto a la Renta y EEFs Mepsa)</li> <li>Tasa de participación de trabajadores: 10.0% (fuente: Decreto Legislativo N° 892 y Mepsa)</li> <li>Pérdida tributaria acumulada: USD 3.8 m. Este pérdida se generó en 2017 y el sistema de compensación es el A, cuatro años al 100% (fuente: Mepsa)</li> </ul>			
WACC	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se estima una tasa de descuento WACC de 8.5% (para mayor información ver Anexo. Cálculo de la tasa de descuento)</li> </ul>			
Escenarios	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se calculan tres escenarios de valor: base, inferior y superior. Las variables que sensibilizan para construir los escenarios son: <ul style="list-style-type: none"> <li>+/- 0.5% en tasa de descuento WACC</li> <li>+/- 5% en costo de ventas de bolas laminadas y piezas</li> <li>+/- 5% en valor de venta del terreno</li> </ul> </li> <li>Se considera el efecto combinado para construir los escenarios</li> </ul>			

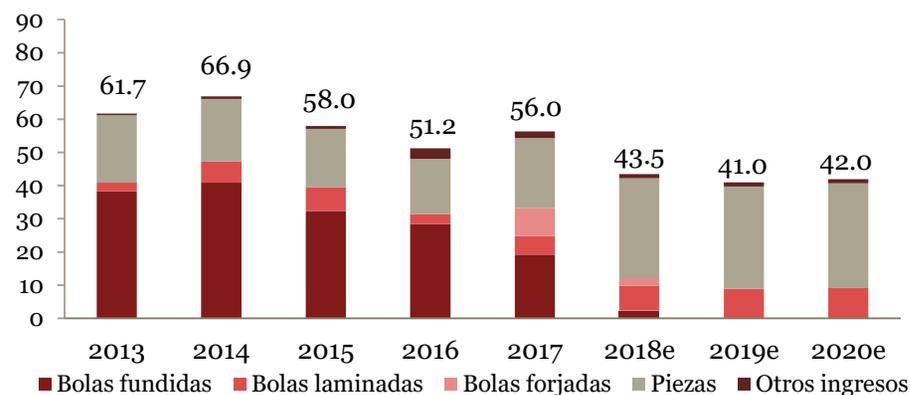
## Valor de la sociedad como negocio en marcha Proyecciones

**Ingresos por línea de negocio (USD m)**



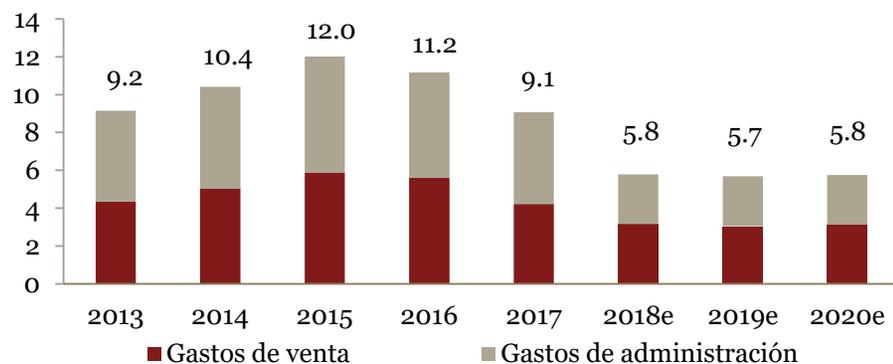
Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

**Costo de ventas por línea de negocio (USD m)**



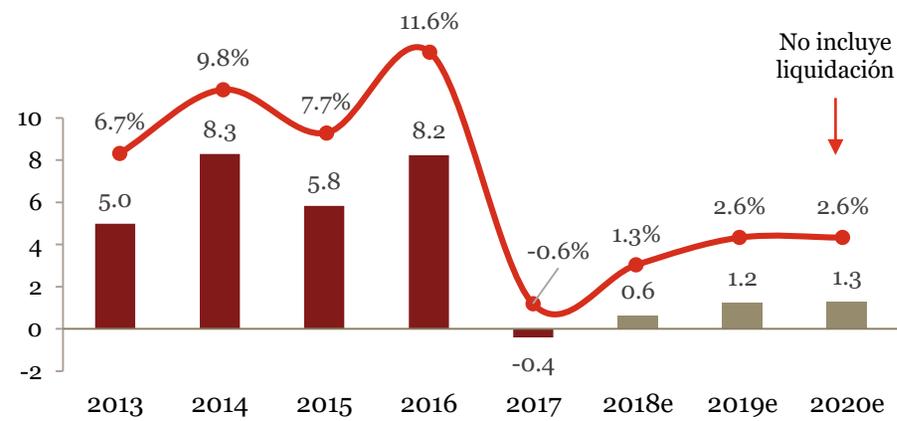
Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

**Gastos de venta y administrativos (USD m)**



Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

**EBITDA (USD m) y margen EBITDA**



Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

## Valor de la sociedad como negocio en marcha

### Proyecciones

#### Proyecciones

(USD m)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018P	2019P	2020P
<b>Ingresos</b>	<b>74.6</b>	<b>85.1</b>	<b>76.1</b>	<b>71.1</b>	<b>66.8</b>	<b>49.4</b>	<b>47.6</b>	<b>48.7</b>
Bolas fundidas	48.2	52.9	45.3	41.5	24.8	2.0	0.0	0.0
Bolas laminadas	3.0	7.2	8.4	3.7	5.9	9.7	11.7	11.9
Bolas forjadas	0.0	0.0	0.0	0.0	9.2	2.6	0.0	0.0
Piezas	22.6	23.6	20.8	22.8	25.1	33.8	34.6	35.4
Otros ingresos	0.9	1.4	1.6	3.2	1.8	1.3	1.3	1.3
<b>(-) Costo de ventas</b>	<b>-61.7</b>	<b>-66.9</b>	<b>-58.0</b>	<b>-51.2</b>	<b>-56.0</b>	<b>-43.5</b>	<b>-41.0</b>	<b>-42.0</b>
Bolas fundidas	-38.3	-40.8	-32.3	-28.4	-19.2	-2.3	0.0	0.0
Bolas laminadas	-2.7	-6.5	-7.2	-2.9	-5.5	-7.4	-8.9	-9.2
Bolas forjadas	0.0	0.0	0.0	0.0	-8.5	-2.3	0.0	0.0
Piezas	-20.3	-18.8	-17.6	-16.8	-21.1	-30.1	-30.8	-31.5
Otros ingresos	-0.5	-0.8	-0.8	-3.1	-1.7	-1.3	-1.2	-1.3
<b>Utilidad bruta</b>	<b>13.0</b>	<b>18.2</b>	<b>18.1</b>	<b>19.9</b>	<b>10.8</b>	<b>5.9</b>	<b>6.6</b>	<b>6.7</b>
(-) Gastos de venta	-4.3	-5.1	-5.9	-5.6	-4.2	-3.2	-3.1	-3.1
(-) Gastos de administración	-4.8	-5.4	-6.1	-5.6	-4.8	-2.6	-2.7	-2.8
(+/-) Otros <sup>(1)</sup>	1.2	0.5	-0.3	-0.5	-2.1	0.5	0.4	56.9
<b>EBITDA</b>	<b>5.0</b>	<b>8.3</b>	<b>5.8</b>	<b>8.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.2</b>	<b>57.8</b>
Margen EBITDA	6.7%	9.8%	7.7%	11.6%	-0.6%	1.3%	2.6%	118.6%
(-) Otros gastos contables	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-5.0	0.0	0.0	-27.5
(-) Depreciación contable	-3.6	-3.6	-3.1	-3.0	-3.0	-3.1	-3.1	-3.1
(-) Amortización contable	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	0.0
<b>EBIT</b>	<b>1.2</b>	<b>4.4</b>	<b>2.4</b>	<b>4.9</b>	<b>-8.6</b>	<b>-2.6</b>	<b>-1.9</b>	<b>27.2</b>
Margen EBIT	1.6%	5.2%	3.2%	6.9%	-12.8%	-5.3%	-3.9%	55.8%

Venta de terreno, venta de PP&E, otros gastos de liquidación

Costo contable de terreno y PP&E

1. Para mayor información sobre las cuentas incluidas dentro de la partida otros ingresos y gastos operativos, ver Anexo. EBITDA detallado

Fuente: Mepsa

Elaboración: PwC

## Valor de la sociedad como negocio en marcha

### Proyecciones

#### Flujo de caja libre descontado

(USD m)

	2018P	2019P	2020P
Ingresos	49.4	47.6	48.7
(-) Costo de ventas	-43.5	-41.0	-42.0
<b>Utilidad bruta</b>	<b>5.9</b>	<b>6.6</b>	<b>6.7</b>
(-) Gastos de venta	-3.2	-3.1	-3.1
(-) Gastos de administración	-2.6	-2.7	-2.8
(+/-) Otros ingresos y gastos	0.5	0.4	56.9
<b>EBITDA</b>	<b>0.6</b>	<b>1.2</b>	<b>57.8</b>
(-) Costo de liquidación de activos	0.0	0.0	-27.5
(-) Depreciación contable	-3.1	-3.1	-3.1
(-) Amortización contable	-0.2	0.0	0.0
<b>EBIT</b>	<b>-2.6</b>	<b>-1.9</b>	<b>27.2</b>
(-) Participación de trabajadores	0.0	0.0	-4.2
(-) Impuesto a la renta	0.0	0.0	-11.2
(+) Adición: D&A	3.3	3.1	3.1
(+) Adición: costo de venta PP&E & y terreno	0.0	0.0	27.5
(+/-) Variaciones en el capital de trabajo	7.5	0.5	10.4
(-) Inversiones	-0.7	-0.7	-0.8
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>7.5</b>	<b>1.0</b>	<b>52.0</b>
Periodos de descuento	1.00	2.00	3.00
Factores de descuento	0.92	0.85	0.78
<b>Valor presente del FCL</b>	<b>6.9</b>	<b>0.8</b>	<b>40.7</b>
<b>Valor empresa</b>	<b>48.4</b>		
(-) deuda neta	-20.2		
<b>Valor patrimonio</b>	<b>28.2</b>		

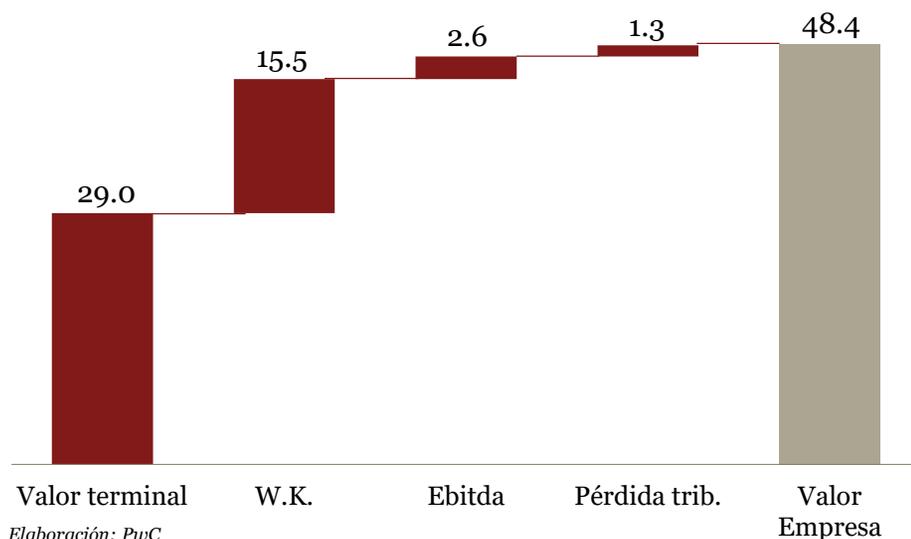
Elaboración: PwC

## Valor de la sociedad como negocio en marcha

### Resultados

El valor del patrimonio de Mepsa como negocio en marcha se estima en un rango de entre S/. 72.6 a S/. 110.4 millones con un escenario base de S/. 91.3 millones. Este monto representaría el valor total del patrimonio asignable a las acciones comunes y a las acciones de inversión de la Compañía.

#### Componentes del valor empresa en escenario base (USD m)



#### Ajustes para estimar el valor del patrimonio

Valorización	Unidad	Escenarios		
		Inferior	Base	Superior
<b>Valor empresa</b>	USD m	<b>42.6</b>	<b>48.4</b>	<b>54.3</b>
(-) Deuda financiera	USD m	-21.1	-21.1	-21.1
(+) Caja	USD m	0.9	0.9	0.9
<b>Valor patrimonio</b>	USD m	<b>22.4</b>	<b>28.2</b>	<b>34.1</b>
TC al 31/12/2017	S/. Por USD	3.2 <sup>(1)</sup>	3.2 <sup>(1)</sup>	3.2 <sup>(1)</sup>
<b>Valor patrimonio</b>	S/. m	<b>72.6</b>	<b>91.3</b>	<b>110.4</b>

1. Para convertir los costos contables y tributarios de Soles a Dólares se aplica el tipo de cambio promedio (compra y venta) fin de periodo indicado en los EEEFs internos de Mepsa a diciembre, 2017 y basados en la información publicada en la página web de la SUNAT, el cual asciende a 3.2 S/. por USD. Para mayor información sobre el tratamiento del tipo de cambio en este informe ver Anexo, tipo de cambio

Elaboración: PwC

Al 31 de diciembre del 2017, el valor del patrimonio de Mepsa como negocio en marcha se estima en un rango de entre S/. 72.6 millones a S/. 110.4 millones con un valor medio de **S/. 91.3 millones**

# ***Valor contable de la sociedad***

*Criterio mínimo requerido por el Reglamento*

## Valor contable de la sociedad

A través de la aplicación del criterio de valor contable de la empresa, a diciembre de 2017, el patrimonio de Mepsa presenta un valor de S/. 89.5 millones.

Descripción de la metodología	Valorización al 31 de diciembre de 2017	
<ul style="list-style-type: none"> <li>Consiste en estimar el valor de las acciones partiendo del valor contable de su patrimonio</li> </ul>	<b>Patrimonio</b>	<b>S/. millones</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>El valor contable, valor en libros o patrimonio neto de una empresa, es el valor de los recursos propios que registra el balance incluyendo: capital social, capital adicional, reservas y resultados acumulados</li> </ul>	Capital social	37.1
<ul style="list-style-type: none"> <li>Este representaría el valor del 100% del patrimonio asignable a las acciones comunes y a las acciones de inversión</li> </ul>	Acciones de inversión	18.4
<ul style="list-style-type: none"> <li>Los estados financieros utilizados para realizar el cálculo corresponden a los internos (no auditados y que a la fecha de nuestro análisis aun no habían sido publicados en los portales de la SMV y la BVL) al cierre del 2017, los cuales representaban la última información financiera disponible a la fecha de realizar el ejercicio de valorización (para mayor información ver Anexos: Estado de Situación Financiera Mepsa)</li> </ul>	Reservas legales	5.3
<ul style="list-style-type: none"> <li>Esta metodología presenta las siguientes limitaciones:</li> </ul>	Reservas facultativas	5.1
<ul style="list-style-type: none"> <li>Este valor puede estar distorsionado por políticas contables</li> </ul>	Resultado acumulado	23.6
<ul style="list-style-type: none"> <li>No considera el riesgo sistemático de la industria</li> </ul>	<b>Total patrimonio</b>	<b>89.5</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>No refleja el potencial del negocio ni de sus activos</li> </ul>	Fuente: estados financieros internos, no auditados de Mepsa Elaboración: PwC	
<ul style="list-style-type: none"> <li>No toma en cuenta el valor del dinero en el tiempo</li> </ul>	Al 31 de diciembre del 2017, el valor contable del patrimonio de Mepsa asciende <b>S/. 89.5 millones</b>	

# ***Precio promedio ponderado de los valores***

*Criterio mínimo requerido por el Reglamento*

## Precio promedio ponderado de los valores

El precio promedio ponderado por acción de inversión de Mepsa en el semestre previo a la fecha de la valorización es S/. 2.10. Sin embargo, la cotización del valor no cumple los criterios de frecuencia y representatividad de negociación. Por lo tanto, se descarta la aplicación de esta metodología.

### Descripción de la metodología

- Consiste en estimar el valor de las acciones a través del cálculo de precio promedio ponderado de los valores durante el semestre previo a la valorización
- La utilidad y precisión de esta metodología depende del grado de liquidez (frecuencia de negociación) y profundidad (representatividad del volumen negociado)
- De acuerdo a la SMV esta metodología es válida siempre y cuando:
  - El número de acciones negociadas en el semestre, como porcentaje de las acciones en circulación, supere el 5% en el semestre
  - La frecuencia de negociación de la acción sea mayor a 60% en el semestre

### Análisis de frecuencia y representatividad

#### Periodo de análisis

Fecha de valorización	31/12/2017
Periodo a evaluar según Reglamento	6 meses
Fecha de inicio de evaluación	30/06/2017

#### Frecuencia de negociación

Número de ruedas en el periodo	127
Número de ruedas en las que se negoció valor	1
<b>Frecuencia de negociación</b>	<b>0.8%</b>

#### Volumen negociado

Total acciones de inversión	18,438,398
Total acciones negociadas en el periodo	49,873
<b>Representatividad de volumen</b>	<b>0.3%</b>

Fuente: BvL

Elaboración: PwC

### Precio por acción (S/.) y volumen negociado (N° de acciones)



Al 31 de diciembre de 2017, el precio promedio ponderado de los valores durante el semestre anterior a la valorización asciende a **S/. 2.10** por acción de inversión

No se cumplen los criterios de frecuencia y representatividad

Fuente: BvL

Elaboración: PwC

# *OPA Previa*

*Criterio mínimo requerido por el Reglamento*

## ***OPA previa***

*Esta metodología no aplica ya que dentro de los (6) meses previos a la fecha de valorización, Mepsa no realizó ningún Oferta Pública de Adquisición.*

### **Descripción de la metodología**

- Esta metodología busca estimar el valor de la Compañía observando la contraprestación ofrecida en Ofertas Públicas de Adquisición previas
- Esta metodología no es aplicable debido a que dentro de los (6) meses previos a la fecha de valorización, Mepsa no realizó ninguna Oferta Pública de Adquisición

Esta metodología no aplica

# *Valor de liquidación*

*Criterio adicional*

## Valor de liquidación

### Metodología

Descripción de la metodología	Saldo de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2017 <sup>(2)</sup>																																												
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Consiste en estimar el valor de la empresa partiendo de la premisa de que la Compañía va a ser liquidada</li> <li>• El ejercicio consiste en analizar las cuentas del activo y pasivo del balance general de la empresa a la fecha de valorización y llevarlas a valor razonable o a valor de mercado</li> <li>• Usualmente, los ajustes principales que se realizan incluyen:               <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Inventarios: se encuentran registrados al costo o valor neto de realización y se llevan a valores de mercado</li> <li>○ Propiedad, planta y equipo<sup>(1)</sup>: se encuentran registrados al costo menos su depreciación. Aquellos activos que se pueden liquidar se llevan a su valor de mercado. Por otro lado, se deducen aquellos activos que no podrían ser comercializados</li> <li>○ Gastos de liquidación: el ejercicio debe considerar todos los costos y gastos que se generan producto del cierre del negocio incluyendo liquidación de personal, remediación ambiental, etc.</li> </ul> </li> <li>• Los ajustes que se realizan a las cuentas del activo y pasivo para calcular el valor de liquidación han sido provistos y/o validados por Mepsa y se encuentran incluidos en la Carta de Supuestos (para mayor información ver Anexo. Carta de Supuestos)</li> <li>• El valor del patrimonio de la empresa se estima restando los activos menos pasivos a valor razonable y considerando los gastos de liquidación</li> <li>• Este monto representaría el valor del 100% del patrimonio asignable a las acciones comunes y a las acciones de inversión</li> </ul>	<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="1073 500 1955 532">S/. m</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="1073 532 1955 565">Efectivo</td> <td data-bbox="1822 532 1955 565">2.8</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 565 1955 597">Cuentas por cobrar comerciales, neto</td> <td data-bbox="1822 565 1955 597">15.8</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 597 1955 630">Otras cuentas por cobrar</td> <td data-bbox="1822 597 1955 630">7.9</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 630 1955 662">Cuentas por cobrar a relacionadas</td> <td data-bbox="1822 630 1955 662">0.0</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 662 1955 695">Gastos pagados por anticipado</td> <td data-bbox="1822 662 1955 695">0.3</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 695 1955 727">Inventarios, neto</td> <td data-bbox="1822 695 1955 727">66.5</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 727 1955 760"><b>Total activo corriente</b></td> <td data-bbox="1822 727 1955 760"><b>93.3</b></td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 760 1955 792">Propiedad, planta y equipos, neto</td> <td data-bbox="1822 760 1955 792">111.8</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 792 1955 824">Inversión en subsidiaria</td> <td data-bbox="1822 792 1955 824">1.0</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 824 1955 857">Activos Intangibles, neto</td> <td data-bbox="1822 824 1955 857">0.8</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 857 1955 889"><b>Total activo no corriente</b></td> <td data-bbox="1822 857 1955 889"><b>113.6</b></td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 889 1955 922"><b>Total activo</b></td> <td data-bbox="1822 889 1955 922"><b>206.9</b></td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 922 1955 954">Otros pasivos financieros</td> <td data-bbox="1822 922 1955 954">67.2</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 954 1955 987">Cuentas por pagar comerciales</td> <td data-bbox="1822 954 1955 987">22.0</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 987 1955 1019">Cuentas por pagar a relacionadas</td> <td data-bbox="1822 987 1955 1019">4.8</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 1019 1955 1052">Otras cuentas por pagar</td> <td data-bbox="1822 1019 1955 1052">4.1</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 1052 1955 1084"><b>Total pasivo corriente</b></td> <td data-bbox="1822 1052 1955 1084"><b>98.1</b></td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 1084 1955 1117">Otros pasivos financieros</td> <td data-bbox="1822 1084 1955 1117">1.2</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 1117 1955 1149">Pasivo diferido, neto</td> <td data-bbox="1822 1117 1955 1149">18.2</td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 1149 1955 1182"><b>Total pasivo no corriente</b></td> <td data-bbox="1822 1149 1955 1182"><b>19.4</b></td> </tr> <tr> <td data-bbox="1073 1182 1955 1214"><b>Total pasivo</b></td> <td data-bbox="1822 1182 1955 1214"><b>117.4</b></td> </tr> </tbody> </table> <p data-bbox="1073 1263 1955 1352">2. EEEFs internos (no auditados y que a la fecha de nuestro análisis aun no habían sido publicados en los portales de la SMV y la BVL) al cierre del 2017, los cuales representaban la última información financiera disponible a la fecha de realizar el ejercicio de valorización (para mayor información ver Anexos: Estado de Situación Financiera Mepsa)</p>	S/. m		Efectivo	2.8	Cuentas por cobrar comerciales, neto	15.8	Otras cuentas por cobrar	7.9	Cuentas por cobrar a relacionadas	0.0	Gastos pagados por anticipado	0.3	Inventarios, neto	66.5	<b>Total activo corriente</b>	<b>93.3</b>	Propiedad, planta y equipos, neto	111.8	Inversión en subsidiaria	1.0	Activos Intangibles, neto	0.8	<b>Total activo no corriente</b>	<b>113.6</b>	<b>Total activo</b>	<b>206.9</b>	Otros pasivos financieros	67.2	Cuentas por pagar comerciales	22.0	Cuentas por pagar a relacionadas	4.8	Otras cuentas por pagar	4.1	<b>Total pasivo corriente</b>	<b>98.1</b>	Otros pasivos financieros	1.2	Pasivo diferido, neto	18.2	<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>19.4</b>	<b>Total pasivo</b>	<b>117.4</b>
S/. m																																													
Efectivo	2.8																																												
Cuentas por cobrar comerciales, neto	15.8																																												
Otras cuentas por cobrar	7.9																																												
Cuentas por cobrar a relacionadas	0.0																																												
Gastos pagados por anticipado	0.3																																												
Inventarios, neto	66.5																																												
<b>Total activo corriente</b>	<b>93.3</b>																																												
Propiedad, planta y equipos, neto	111.8																																												
Inversión en subsidiaria	1.0																																												
Activos Intangibles, neto	0.8																																												
<b>Total activo no corriente</b>	<b>113.6</b>																																												
<b>Total activo</b>	<b>206.9</b>																																												
Otros pasivos financieros	67.2																																												
Cuentas por pagar comerciales	22.0																																												
Cuentas por pagar a relacionadas	4.8																																												
Otras cuentas por pagar	4.1																																												
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>98.1</b>																																												
Otros pasivos financieros	1.2																																												
Pasivo diferido, neto	18.2																																												
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>19.4</b>																																												
<b>Total pasivo</b>	<b>117.4</b>																																												

1. En ciertos casos se consideran revalorizaciones o desvalorizaciones realizadas en años específicos

Fuente: Información no auditada a Diciembre de 2017  
Elaboración: PwC

## Valor de liquidación

### Principales ajustes

#### Principales ajustes al saldo contable de activos y pasivos a diciembre de 2017

		S/. millones	
1. Liquidación de inventarios	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se ajusta el valor de los inventarios para reflejar su valor comercial y se considera el impacto tributario que podría tener dicha venta</li> <li>De acuerdo a la Compañía, se esperaría obtener un margen bruto de 5.0% ante una eventual liquidación</li> <li>Para el cálculo del impuesto a la renta se realizan los ajustes correspondientes para utilizar el costo tributario de los inventarios</li> <li>Se calcula el pago o crédito que se genera producto de la transacción. Se considera una tasa compuesta de impuestos y participaciones de 36.6%</li> </ul>	<b>Liquidación de inventarios</b>	
		Valor de liquidación inventarios	70.0
		(-) Costo contable	-66.5
		(+/-) Ajustes en valor tributario de inventarios	-5.3
		Base imponible	-1.8
		Margen contable	5.0%
		Margen tributario	-2.6%
		Impuestos y participaciones (tasa combinada)	0.7
		<b>Liquidación:</b>	
		Valor de liquidación	70.0
Impuestos y participaciones (crédito)	0.7		
<b>Ingreso después de impuestos</b>	<b>70.6</b>		
2. Liquidación de activos PP&E	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se considera que el terreno se liquida a su valor de tasación vigente a diciembre de 2017 ("VCI"). Este presenta una zonificación industrial</li> <li>De acuerdo a la Compañía los demás activos de Mepesa podrían liquidarse a un valor de USD 5.0 millones</li> <li>Para el cálculo del impuesto a la renta se consideran los saldos netos tributarios de los activos a diciembre de 2017 informados por Mepesa (para mayor información sobre la definición de costo tributario ver Glosario)</li> <li>Se considera el uso del total de la pérdida tributaria vigente a diciembre de 2017</li> </ul>	<b>Liquidación de activos PP&amp;E</b>	
		Valor de liquidación del terreno	111.9
		Valor de liquidación PP&E	16.2
		(-) Costo tributario terreno	-0.7
		(-) Costo tributario neto planta & equipo	-28.3
		Utilidad perdida tributaria	99.1
		(-) Uso de pérdidas tributarias acumuladas	-12.4
		Base imponible	86.7
		Impuestos y participaciones (tasa combinada)	-31.7
		<b>Liquidación:</b>	
Valor de liquidación	128.1		
Impuestos y participaciones	-31.7		
<b>Ingreso después de impuestos</b>	<b>96.4</b>		

## Valor de liquidación

### Principales ajustes

#### Principales ajustes al saldo contable de activos y pasivos a diciembre de 2017

		Reducción en pasivo diferido, neto	S/. millones
3. Ajustes al pasivo diferido	Se ajusta el pasivo diferido debido a:	Saldo inicial	18.2
	• El menor pago por impuesto a la renta producto de desvalorizaciones de inventario se considera de forma directa en el ajuste 1. Liquidación de inventarios	(+/-) Revaluación NIIF y distintas tasas de D&A	-24.1
	• El mayor pago por impuesto a la renta producto de revalorizaciones y distintas tasas de depreciación y amortización contable y tributaria se calcula de forma directa en el ajuste 2. Liquidación de activos PP&E	(+/-) Valor tributario de inventarios	1.6
	• El escudo fiscal de la pérdida tributaria se aplica de forma directa en el ajuste 2. Liquidación de activos PP&E	(+/-) Pérdida tributaria	3.7
		(+/-) Provisiones	0.7
		<b>Pasivo diferido, neto</b>	<b>0.0</b>
4. Otros gastos de liquidación	• Se consideran otros gastos de liquidación estimados por Mepsa; así como, su efecto tributario	Liquidación de personal y otros	S/. millones
	• Estos gastos han sido estimados por la Compañía en base a su mejor esfuerzo y análisis y consideran variables tales como: número de personal, antigüedad actual y proyectada de los trabajadores, cantidad y complejidad de los equipos, entre otras variables.	Liquidación planilla Mepsa	-2.1
	• No se consideran gasto de liquidación de personal relacionados a GICSAC	Traslado de equipos	-14.2
		Remediación ambiental	-1.0
		Total	-17.3
		Impuestos y participaciones (tasa combinada)	6.3
		<b>Liquidación:</b>	
	Valor de liquidación	-17.3	
	Impuestos y participaciones (crédito)	6.3	
	<b>Gasto y escudo tributario</b>	<b>-11.0</b>	

Fuente: Mepsa  
Elaboración: PwC

## Valor de liquidación Resultados

El valor de liquidación de Mepsa se estima en S/. 84.1 millones. Este monto representaría el valor total del patrimonio asignable a las acciones comunes y a las acciones de inversión de la Compañía.

Estimación de valor (S/. m)	EE.FF. 2017	+/- ajustes	EE.FF. ajustados
Efectivo	2.8	0.0	2.8
Cuentas por cobrar comerciales, neto	15.8	0.0	15.8
Otras cuentas por cobrar	7.9	0.0	7.9
Cuentas por cobrar a relacionadas	0.0	0.0	0.0
Gastos pagados por anticipado	0.3	-0.3	0.0
Inventarios, neto	66.5	4.2	70.6
<b>Total activo corriente</b>	<b>93.3</b>	<b>3.9</b>	<b>97.2</b>
Propiedad, planta y equipos, neto	111.8	-15.4	96.4
Inversión en subsidiaria	1.0	-1.0	0.0
Activos Intangibles, neto	0.8	-0.8	0.0
<b>Total activo no corriente</b>	<b>113.6</b>	<b>-17.2</b>	<b>96.4</b>
<b>Total activo</b>	<b>206.9</b>	<b>-13.3</b>	<b>193.6</b>
Otros pasivos financieros	67.2	0.0	67.2
Cuentas por pagar comerciales	22.0	0.0	22.0
Cuentas por pagar a relacionadas	4.8	0.0	4.8
Otras cuentas por pagar	4.1	-0.7	3.4
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>98.1</b>	<b>-0.7</b>	<b>97.4</b>
Otros pasivos financieros	1.2	0.0	1.2
Pasivo diferido, neto	18.2	-18.2	0.0
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>19.4</b>	<b>-18.2</b>	<b>1.2</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>117.4</b>	<b>-18.9</b>	<b>98.6</b>
<b>Activo - Pasivo</b>			95.1
(+/-) Otros ajustes			-11.0
<b>Valor del patrimonio</b>			<b>84.1</b>

Fuente: Mepsa

Elaboración: PwC

Al 31 de diciembre del 2017, el valor de liquidación del patrimonio de Mepsa se estima en **S/. 84.1 millones**

### Descripción de los ajustes realizados

#### Gastos pagados por anticipado:

- Se asume que se pierden. Principalmente corresponden a seguros pagados por anticipado

#### Inventarios neto (ver principales ajustes punto 1.)

- Supone que se liquida a su valor comercial
- Se considera el impacto tributario de la venta

#### Propiedad, planta y equipo (ver principales ajustes punto 2.)

- Supone que se liquida el terreno al valor de tasación industrial
- Supone que se liquida maquinaria y equipo a USD 5.0 m
- Se considera el impacto tributario de la venta
- Se considera la aplicación de la pérdida tributaria acumulada

#### Inversión en subsidiaria:

- Supone que se pierde la inversión en la subsidiaria

#### Activos intangibles:

- Supone que se pierden las inversiones. Principales corresponden a licencias de software

#### Pasivo diferido (ver principales ajuste punto 3.)

- Se ajustan para no duplicar el pago de impuesto a la renta al calcular las liquidaciones descritas anteriormente utilizando sus costo tributarios de adquisición o fabricación

#### Otros ajustes (ver principales ajustes punto 4.)

- Se consideran otros gastos relacionados a la liquidación personal, remediación ambiental y traslado de equipos y limpieza del terreno

# *Prima por control*

## ***Prima de control (1/3)***

*El concepto de control en una empresa se refiere a las facultades que tiene un accionista en influenciar la toma de decisiones estratégicas. Esto supone un diferencial entre el precio de las acciones comunes y las de inversión.*

---

### **Análisis previo**

El valor de controlar una compañía deriva de la capacidad que tienen los tendedores de acciones con derecho a voto de influenciar la toma de decisiones y por lo tanto, cambiar el rumbo estratégico de una empresa con la posibilidad de incrementar su valor.

Las acciones comunes de Mepsa tienen derechos políticos que influyen la gestión de la empresa y las acciones de inversión no los tienen. Por lo tanto, consideramos que esta diferencia se debe reflejar en el precio asignable a cada tipo de acción.

Actualmente, se observan dos prácticas generalmente aceptadas en el mercado para estimar la prima por control:

- i. Acciones duales:** consiste en observar la diferencia que existe entre las cotizaciones de compañías que listan, al mismo tiempo, sus acciones comunes y de inversión en un mecanismo centralizado de negociación (en este caso la Bolsa de Valores de Lima).
- ii. Transacciones precedentes:** consiste en observar la evolución del precio de una acción pública luego de que un accionista tome el control de dicha empresa. En este caso, la diferencia entre el precio pre y post transacción, podría ser considerado como un indicio del valor del control.

Lo cierto es que la prima por control es un componente altamente subjetivo y si bien, entendemos debe considerarse, no existe estrictamente una única forma de calcularse y depende, en gran medida, del criterio y experiencia de la entidad valorizadora.

Para el caso de Mepsa, se analizan las dos metodologías que se describieron anteriormente. El análisis se muestra en las siguientes láminas.

## Prima de control (2/3)

*En el mercado local, los diferenciales entre los precios de las acciones comunes y de inversión de diversas empresas públicas indicarían primas por control que se ubican en un rango muy amplio que va desde 0.8% a 137.8%, con valores promedio que se ubican cerca al 40.0%*

### Metodología: acciones duales

Para la aplicación de esta metodología se realizaron las siguientes actividades:

- Se identificó un conjunto de compañías que tienen acciones comunes (con derecho a voto) y acciones de inversión (sin derecho a voto) listadas en la Bolsa de Valores de Lima. Solo se consideraron aquellos valores que presentan cierto grado de liquidez
- Se calculó el diferencial entre las cotizaciones de las acciones comunes y de inversión, en las fechas en las que ambos valores transaron
- Se calcularon los promedios de los diferenciales para cada compañía desde el año 2014 hasta el año 2017. Se analizan periodos de tiempo de mediano plazo para recoger una muestra suficiente de puntos que permita aumentar la confianza de nuestro análisis, sin dejar de lado que los datos correspondan a condiciones actuales de mercado. Los resultados se muestran a continuación:

Horizonte	N° Obs.	Milpo	Atacocha	Buenventura	Brocal	Volcan	Alicorp	Pacasmayo	San Juan	Aceros Arequipa	Químpac	Backus	Promedio
Prom 2017	4,052	34.0%	15.9%	83.9%	39.0%	137.8%	21.6%	50.6%	8.5%	18.8%	4.4%	35.3%	<b>40.9%</b>
Prom 2016 - 2017	8,041	41.9%	13.7%	83.9%	45.7%	117.8%	30.1%	59.0%	5.6%	19.4%	0.8%	16.8%	<b>39.5%</b>
Prom 2015 - 2017	12,056	44.3%	21.0%	83.9%	43.7%	136.6%	42.4%	63.2%	1.5%	26.0%	5.5%	7.0%	<b>43.2%</b>
Prom 2014 - 2017	16,071	43.5%	22.1%	66.6%	45.9%	122.7%	64.6%	66.0%	0.9%	23.1%	5.1%	5.6%	<b>42.4%</b>

Fuente: BvL

Elaboración: PwC

- Como se puede observar, cada año adicional que se incorpore en el análisis no genera cambios significativos en el valor promedio de los diferenciales. Asimismo, el ejercicio realizado incluye el análisis de 4,052 diferenciales para el año 2017 hasta las 16,071 observaciones para el periodo 2014-2017. En otras palabras, se tiene una muestra amplia que brinda resultados consistentes si se incluyen más observaciones en el análisis
- De acuerdo a lo que se indica en la tabla anterior, las primas calculadas se encuentran en un rango de entre 0.9% a 137.8% con valores medios que oscilan alrededor de 40.0%
- Finalmente, dado el amplio rango en el que se ubican las primas (entre 0.8% a 137.8%), dependiendo de las empresas que se consideren en la muestra, se descarta la aplicación de esta metodología

## Prima de control (3/3)

*Bajo la metodología de transacciones precedentes y considerando una muestra de transacciones precedentes, comprendidas en el periodo 2010 a 2017, de compañías públicas del sector de acero a nivel global, la prima por control ascendería a 28.2%*

### Metodología: transacciones precedentes

Para la aplicación de esta metodología se realizaron las siguientes actividades:

- i. Se identificaron transacciones de fusiones y adquisiciones de empresas públicas que operan en el sector del acero en el mundo y que, en base al sector en el que se encuentran, consideramos son transacciones comparables. Para la identificación de las transacciones se utilizó la plataforma Capital IQ y se aplicaron los siguientes filtros en la sección *screening – precedent transactions*:

#### **Screening Criteria**

- 1) Transaction Status: Closed
- 2) Transaction Types: Merger/Acquisition
- 3) Transaction Primary Features: Merger/Acquisition - Acquisition of Equity Stake
- 4) Industry Classifications (Target/Issuer): **Steel (Primary)**

*Fuente: Capital IQ*

- i. La plataforma brindó información sobre todas las transacciones que se han producido en el sector del acero. A nuestro criterio, se filtraron transacciones que se llevaron a cabo desde el año 2010 en adelante. Se considera este periodo de tiempo debido a que a nuestro criterio: a) permite generar una amplia cantidad de observaciones (92 puntos), b) recoge información de mediano plazo e incorpora transacciones recientes, de los últimos años, y c) no toma en cuenta data generada con mayor antigüedad que podría recoger condiciones de mercado desfasadas
- ii. Dentro de esta muestra de compañías se incluyen transacciones de todo el mundo relacionadas a empresas como: Nippon Steel, Hyundai Steel, Tata Steel, Metalúrgica Gerdau, entre otras compañías que se detallan en el Anexo. Análisis de la prima por control. Se consideran transacciones de todo el mundo debido a que entre el año 2010 y 2017 solo se identificaron cuatro (4) transacciones en este sector en Latinoamérica (lo cual, a nuestro criterio, no permitía generar una suficiente cantidad de observaciones como para inferir una prima por control)
- iii. La plataforma Capital IQ calcula las primas implícitas entre el precio al cierre del día de la transacción contra el precio del día previo. El promedio aritmético de dichas primas implícitas asciende a 28.2%
- iv. De esta manera, la prima de control tomada en consideración en el presente Informe de Valorización asciende a 28.2%

# *Resultados*

## Resumen de resultados

Se considera como metodología principal la valorización de la sociedad como negocio en marcha. Bajo esta metodología la estimación del valor medio de precio por acción de inversión de Mepsa se estima en S/. 1.38

### Resumen de resultados por metodología de valorización al 31 de diciembre de 2017

S/. millones	Valor de la sociedad como negocio en marcha (valor medio)	Valor contable	Valor de liquidación	Precio promedio ponderado de los valores	OPA previa	Múltiplos comparables y transacciones precedentes			
<b>Valor empresa</b>	<b>156.8</b>	<b>155.1</b>	<b>149.6</b>						
(-) Deuda financiera	-68.4	-68.4	-68.4						
(+) Caja	2.8	2.8	2.8						
<b>Valor patrimonio</b>	<b>91.3</b>	<b>89.5</b>	<b>84.1</b>						
Nº acciones comunes	37,116,325	37,116,325	37,116,325						
Nº acciones de inversión	18,438,398	18,438,398	18,438,398						
<b>Nº total de acciones</b>	<b>55,554,723</b>	<b>55,554,723</b>	<b>55,554,723</b>						
Prima por control @ 28.2%									
<b>Precio por acción</b>									
Acción común	1.77	1.74	1.63						
<b>Acción de inversión</b>	<b>1.38</b>	<b>1.36</b>	<b>1.27</b>	<b>No aplica</b>	<b>No aplica</b>	<b>No aplica</b>			

Tipo de cambio utilizado para valorización como negocio en marcha: promedio compra y venta a diciembre 2017 3.2. Fuente: SBS  
Elaboración: PwC

En opinión de PwC, el valor que resulta de la aplicación de la metodología de valor de la sociedad como negocio en marcha es el más adecuado debido a que i. recoge la generación de flujos de efectivo de una Compañía y el potencial del negocio, ii. la metodología considera el riesgo del sector y el valor del dinero en el tiempo, iii. su valor no está distorsionado por prácticas contables e iv. incluye las expectativas propias de la Compañía y del mercado en el futuro.

# *Análisis de sensibilidad*



# Análisis de sensibilidad

## Valor de la sociedad como negocio en marcha (metodología principal)

### Escenarios

Escenarios

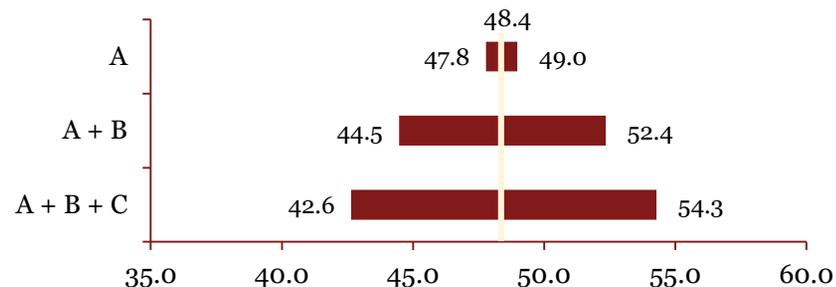
- A: +/- 0.5% en tasa de descuento WACC
- B: +/- 5% en costo de ventas de bolas laminadas y piezas
- C: +/- 5% en valor de venta del terreno

### Análisis de sensibilidad

Eje horizontal: valor de liquidación del terreno

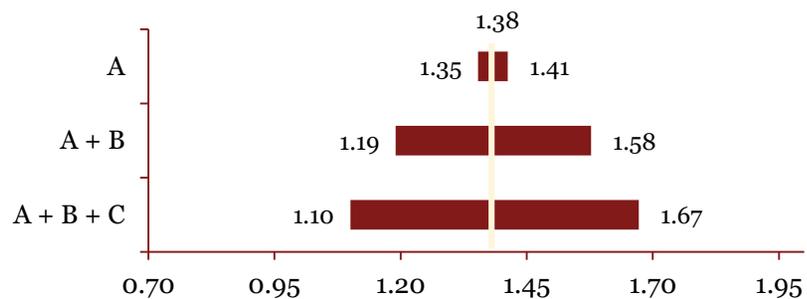
Eje vertical: Tasa de descuento WACC

Valor empresa (USD m)



Elaboración: PwC

Precio de la acción de inversión (S/. Por acción de inversión)



Elaboración: PwC

Valor empresa (USD m)

WACC	Valor de venta de terreno (USD m)				
	90%	95%	100%	105%	110%
7.5%	53.1	56.0	59.0	61.9	64.9
8.0%	49.6	49.6	49.6	49.6	49.6
8.5%	49.0	49.0	48.4	49.0	49.0
9.0%	48.4	48.4	48.4	48.4	48.4
9.5%	47.8	47.8	47.8	47.8	47.8
9.5%	47.2	47.2	47.2	47.2	47.2

Elaboración: PwC

Precio por acción (S/. Por acción de inversión)

WACC	Valor de venta de terreno (USD m)				
	90%	95%	100%	105%	110%
7.5%	53.1	56.0	59.0	61.9	64.9
8.0%	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44
8.5%	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41
9.0%	1.38	1.38	1.38	1.38	1.38
9.5%	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35
9.5%	1.32	1.32	1.32	1.32	1.32

Elaboración: PwC

# *Actualización del precio*

# *10*

## Actualización del precio por acción de inversión

El precio por acción de inversión actualizado al 18 de julio de 2018 se estima en S/. 1.40.

- Los resultados de la valorización al 31 de diciembre de 2017 indican un precio por acción de inversión de Mepsa de S/. 1.38
- De acuerdo a lo solicitado por la SMV, corresponde actualizar el precio estimado al 31 de diciembre de 2017 por el tiempo transcurrido entre esa fecha y el 18 de julio de 2018, fecha en la que la junta general de accionistas de Mepsa aprueba el presente informe
- Al respecto, se aplica una metodología de uso general utilizada en informes públicos de valorización. Esta metodología considera las tasas de interés promedio de las letras del tesoro en Soles emitidas en las fechas más cercanas a la decisión de realizar la Oferta Pública de Compra (11 de abril de 2018). Se considera el promedio de las letras con vencimientos a 91, 189 y 343 días
- El precio actualizado al 18 de julio de 2018 luego de aplicar esta metodología asciende a S/. 1.40 por acción de inversión

### Calculo de la tasa de actualización

Resultado de la valorización (S/. Por acción de inversión)	1.38
Fecha de valorización	31/12/2017

### Tasas

TEA LT en soles @ 91 días	2.48%
TEA LT en soles @ 189 días	2.50%
TEA LT en soles @ 343 días	2.54%
<b>Tasa de actualización</b>	<b>2.51%</b>

Fuente: MeF

Elaboración: PwC

- Para mayor información sobre las tasas efectivas anuales (“TEA”) consideradas en nuestro análisis ver Anexo. Letras del Tesoro

### Ejercicio de actualización

Actualización al:	Días transcurridos	Factor de ajuste	Precio actualizado (S/. Por acción)
31/01/2018	31	1.00210	1.39
28/02/2018	59	1.00401	1.39
31/03/2018	90	1.00612	1.39
11/04/2018	101	1.00687	1.39
30/04/2018	120	1.00817	1.39
31/05/2018	151	1.01029	1.40
30/06/2018	181	1.01234	1.40
18/07/2018	199	1.01358	1.40



Precio actualizado al 18 de julio de 2018 asciende a S/. 1.40 por acción de inversión

Elaboración: PwC

# *Factores de riesgo*

# *11*

## Factores de riesgo

Factor	Descripción
<b>Liquidez</b>	La compañía está expuesta a este riesgo a partir de la administración del capital de trabajo, de los cargos financieros y de los repagos del capital de sus instrumentos de deuda. La empresa mitiga este riesgo manteniendo suficiente efectivo o facilidades de créditos acordadas para cubrir sus requerimientos por un período mínimo de 90 días. Asimismo, cuenta con proyecciones de flujo de caja de 12 meses, elaboradas con una periodicidad trimestral.
<b>Crédito</b>	La compañía está expuesta a este riesgo principalmente por las ventas al crédito. Para mitigar este riesgo, la compañía realiza una evaluación del riesgo crediticio de sus nuevos clientes que consisten en referencias bancarias, calificaciones externas, seguimiento de ratios de liquidez y seguimiento de niveles de endeudamiento.
<b>Interés</b>	La compañía monitorea constantemente las fluctuaciones de tasa de interés y mantiene abierta la posibilidad de tomar derivados financieros. Este riesgo es mitigado debido a que actualmente, el 100% de los préstamos de la compañía se denominan en tasa fija.
<b>Tipo de cambio</b>	<p>De acuerdo a los estados financieros de la Compañía, la mayoría de transacciones de Mepsa se realizan en US\$ Dólares. La exposición al tipo de cambio proviene principalmente de los préstamos que toma la Compañía, aspectos comerciales (ingresos y cuentas por cobrar y principales costos de producción y cuentas por pagar) y los saldos de caja.</p> <p>Para mitigar la exposición de la Compañía al riesgo cambiario los flujos de caja en moneda no funcional (US\$ Dólares) son revisados continuamente.</p>

## Factores de riesgo

Factor	Descripción
<b>Operacional</b>	La empresa está expuesta a este riesgo debido a los riesgos ordinarios de todo proceso productivo, así como el alto requerimiento de personal y la producción por etapas, a la antigüedad de algunos de sus equipos, entre otros.
<b>Comercial</b>	La Compañía está expuesta a este riesgo debido a factores como: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Competidores de origen Chino que intentan ingresar al mercado local con estrategias como dumping, subsidios o devaluación de la mercancía, alteran el precio del mercado local de bolas de molienda.</li> <li>• Ingreso de nuevos competidores con tecnologías de vanguardia</li> <li>• Grandes empresas mineras de capitales Chinos procuran abastecerse directamente con proveedores de su país</li> </ul>
<b>Costos</b>	La Compañía está expuesta a este riesgo debido a factores como: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Altos costos de producción por tecnología antigua</li> <li>• Fluctuaciones en el precio de la materia prima, principalmente en el acero y la chatarra</li> <li>• Menores niveles de producción (cierre de línea de bolas fundidas) podrían ocasionar deseconomías de escala</li> </ul>
<b>Ambiental y social</b>	<p>La Compañía está expuesta a este riesgo debido a que la zonificación en la que se encuentran sus instalaciones no permiten ni la ampliación de la planta ni la modernización de esta.</p> <p>Los cambios de parámetros normativos en la zonificación del terreno donde se ubica la planta de producción suponen un riesgo para las operaciones de la planta y las actividades de la Compañía.</p>
<b>Cambio de giro de negocio</b>	La Compañía estaría expuesta a este riesgo debido a que la Compañía ha venido gestionando ante las entidades correspondientes el cambio de zonificación del terreno y evaluando un cambio en el giro del negocio.

# *Conclusiones*

# *12*

## Conclusiones

*Consideramos que la metodología más adecuada para reflejar el valor de mercado de las acciones de inversión de Mepsa es el obtenido a través de la metodología de Valor de la Sociedad como Negocio en Marcha. Esta indica un rango de valor de S/. 1.10 a S/. 1.67 con un valor base de S/. 1.38 por acción de inversión al 31 de Diciembre del 2017*

- En opinión de PwC, el valor estimado a través de la metodología de Valor de la Sociedad como Negocio en Marcha es el más adecuado debido a los siguientes motivos:
  - Recoge la generación de valor de la Compañía en función a los flujos de caja que espera generar en el futuro
  - Recoge el riesgo del negocio, el cual se encuentra representado en la tasa de descuento que se aplica
  - El valor no se encuentra distorsionado por políticas contables
  - Recoge el valor potencial que tiene la Compañía en el supuesto que se obtenga el cambio de zonificación del terreno en el futuro
  - Incluye las expectativas propias de la Compañía y del mercado en el que opera
- Se han descartado la aplicación de las siguientes metodologías:
  - Precio Promedio Ponderado de Valores: no cumple criterios de representatividad de negociación ni liquidez
  - Múltiplos comparables y transacciones precedentes: no recogen el valor potencial de los activos de Mepsa (el terreno)
  - OPA previa: no se han producido ofertas públicas de adquisición anteriormente
- El valor contable de la sociedad no es un buen indicador del valor del patrimonio de Mepsa. Este valor podría estar distorsionado debido a factores como: i) políticas contables ii) activos que están valuados al costo y no a su valor de mercado iii) no recoge las expectativas futuras del negocio, entre otros
- El valor de liquidación de la Compañía no es el mejor criterio para valorizar las acciones debido a que no considera las gestiones que realizaría la empresa para buscar cambiar la zonificación del terreno. Con ello, el valor de la Compañía se incrementaría
- Dado lo señalado anteriormente, consideramos que el valor razonable de una acción de inversión de Mepsa a ser tomado en cuenta para la OPCR calculado bajo la metodología de Valor de la Sociedad como Negocio en Marcha debería fluctuar entre de S/. 1.10 a S/. 1.67 con un escenario base de S/. 1.38 por acción de inversión
- Finalmente, según lo indicado por la SMV, estos resultados requieren ser actualizados. La actualización se realiza al 18 de julio de 2018 fecha en la cual la junta general de accionistas de Mepsa aprueba el presente informe de valorización
- La actualización del resultado de la valorización indica un precio por acción de inversión al 18 de julio de 2018 igual a S/. 1.40

# *Anexos*

# *13*

## Estados financieros (1/3)

Estado de Resultados								
(USD m) <sup>1</sup>	Información histórica					Proyecciones		
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ingresos	74.6	85.1	76.1	71.1	66.8	49.4	47.6	48.7
(-) Costo de ventas	-61.7	-66.9	-58.0	-51.2	-56.0	-43.5	-41.0	-42.0
<b>Utilidad bruta</b>	<b>13.0</b>	<b>18.2</b>	<b>18.1</b>	<b>19.9</b>	<b>10.8</b>	<b>5.9</b>	<b>6.6</b>	<b>6.7</b>
(-) Gastos de venta	-4.3	-5.1	-5.9	-5.6	-4.2	-3.2	-3.1	-3.1
(-) Gastos de administración	-4.8	-5.4	-6.1	-5.6	-4.8	-2.6	-2.7	-2.8
(+/-) Otros ingresos y gastos	1.2	0.5	-0.3	-0.5	-2.1	0.5	0.4	56.9
<b>EBITDA</b>	<b>5.0</b>	<b>8.3</b>	<b>5.8</b>	<b>8.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.2</b>	<b>57.8</b>
Margen EBITDA	6.7%	9.8%	7.7%	11.6%	-0.6%	1.3%	2.6%	118.6%
(-) Gastos que no representan salida de efectivo	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-5.0	0.0	0.0	-27.5
(-) Depreciación contable	-3.6	-3.6	-3.1	-3.0	-3.0	-3.1	-3.1	-3.1
(-) Amortización contable	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	0.0
<b>EBIT</b>	<b>1.2</b>	<b>4.4</b>	<b>2.4</b>	<b>4.9</b>	<b>-8.6</b>	<b>-2.6</b>	<b>-1.9</b>	<b>27.2</b>
Margen EBIT	1.6%	5.2%	3.2%	6.9%	-12.8%	-5.3%	-3.9%	55.8%
(+) Ingresos financieros	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0
(-) Gastos financieros	-3.2	-0.6	-0.5	-0.5	-0.7	-0.9	-0.8	-0.8
(+/-) Diferencia de cambio	0.0	-2.1	-3.8	0.3	0.7	0.0	0.0	0.0
<b>EBT</b>	<b>-2.0</b>	<b>1.6</b>	<b>-1.8</b>	<b>4.7</b>	<b>-6.5</b>	<b>-3.5</b>	<b>-2.7</b>	<b>26.4</b>
Margen EBT	-2.6%	1.9%	-2.4%	6.7%	-9.8%	-7.1%	-5.7%	54.1%
(-) Impuesto a la renta	0.8	1.0	0.7	-2.5	2.4	0.0	0.0	-14.4 <sup>2</sup>
<b>Utilidad neta</b>	<b>-1.1</b>	<b>2.6</b>	<b>-1.1</b>	<b>2.2</b>	<b>-4.1</b>	<b>-3.5</b>	<b>-2.7</b>	<b>11.9</b>

1. Los tipos de cambio utilizados para convertir el estado de resultados de Soles a Dólares se muestran en el Anexo: Tipo de cambio e inflación

2. Incluye participación de trabajadores

Fuente: EEFs auditados 2013 - 2016, EEFs internos 2017, proyecciones Mepsa

Elaboración: PwC

## Estados financieros (2/3)

### EBITDA detallado

(USD m)	Información histórica					Proyecciones		
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ingresos	74.6	85.1	76.1	71.1	66.8	49.4	47.6	48.7
Bolas fundidas	48.2	52.9	45.3	41.5	24.8	2.0	0.0	0.0
Bolas laminadas	3.0	7.2	8.4	3.7	5.9	9.7	11.7	11.9
Bolas forjadas maquila	0.0	0.0	0.0	0.0	9.2	2.6	0.0	0.0
Piezas	22.6	23.6	20.8	22.8	25.1	33.8	34.6	35.4
Otros ingresos	0.9	1.4	1.6	3.2	1.8	1.3	1.3	1.3
(-) Costo de ventas	-61.7	-66.9	-58.0	-51.2	-56.0	-43.5	-41.0	-42.0
Bolas fundidas	-38.3	-40.8	-32.3	-28.4	-19.2	-2.3	0.0	0.0
Bolas laminadas	-2.7	-6.5	-7.2	-2.9	-5.5	-7.4	-8.9	-9.2
Bolas forjadas maquila	0.0	0.0	0.0	0.0	-8.5	-2.3	0.0	0.0
Piezas	-20.3	-18.8	-17.6	-16.8	-21.1	-30.1	-30.8	-31.5
Otros ingresos	-0.5	-0.8	-0.8	-3.1	-1.7	-1.3	-1.2	-1.3
<b>Utilidad bruta</b>	<b>13.0</b>	<b>18.2</b>	<b>18.1</b>	<b>19.9</b>	<b>10.8</b>	<b>5.9</b>	<b>6.6</b>	<b>6.7</b>
(-) Gastos de venta	-4.3	-5.1	-5.9	-5.6	-4.2	-3.2	-3.1	-3.1
Exportación, flete y transporte	-3.6	-3.7	-4.1	-4.9	-3.4	-2.5	-2.4	-2.5
Comisiones y servicios	-0.3	-0.4	-0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros gastos operacion	-0.2	-0.6	-0.7	-0.5	-0.6	-0.5	-0.4	-0.5
Gastos de personal	-0.2	-0.2	-0.7	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
(-) Gastos de administración	-4.8	-5.4	-6.1	-5.6	-4.8	-2.6	-2.7	-2.8
Servicios de administración	-2.4	-2.9	-3.3	-3.0	-2.9	-1.5	-1.5	-1.6
Gastos de personal	-1.2	-1.3	-1.0	-0.9	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
Tributos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
Otros gastos	-1.2	-1.2	-1.8	-1.6	-1.3	-0.5	-0.5	-0.5
(+/-) Otros ingresos y gastos	1.2	0.5	-0.3	-0.5	-2.1	0.5	0.4	56.9
Drawback	1.1	1.3	0.6	0.2	0.3	0.5	0.4	0.4
Otros ingresos	0.1	0.0	0.4	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Costos fijos de producción normal	0.0	-0.4	-1.2	-1.1	-2.5	0.0	0.0	0.0
Gastos excepcionales de personal	0.0	-0.5	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros gastos	0.0	-0.1	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingreso por venta de activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	62.2
Gastos de liquidación de personal	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.7
Otros gastos relacionados a liquidación	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-5.0
<b>EBITDA</b>	<b>5.0</b>	<b>8.3</b>	<b>5.8</b>	<b>8.2</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.2</b>	<b>57.8</b>
Margen EBITDA	6.7%	9.8%	7.7%	11.6%	-0.6%	1.3%	2.6%	118.6%

Fuente: EEFFs auditados 2013 – 2016, EEFFs internos 2017, proyecciones Mepsa

Elaboración: PwC

## Estados financieros (3/3)

### Estado de Situación Financiera

(USD m) <sup>1</sup>	Información histórica					Proyecciones		
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Efectivo	0.9	0.3	1.3	1.8	0.9	6.7	6.8	58.9
Cuentas por cobrar comerciales, neto	8.6	11.5	9.3	9.9	4.9	6.1	5.9	0.0
Otras cuentas por cobrar	2.8	2.8	2.3	1.7	2.4	1.5	1.4	0.0
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos pagados por anticipado	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Inventarios, neto	21.7	24.2	21.6	24.6	20.5	12.5	11.8	0.0
<b>Total activo corriente</b>	<b>34.0</b>	<b>38.8</b>	<b>34.6</b>	<b>38.5</b>	<b>28.8</b>	<b>26.8</b>	<b>26.0</b>	<b>58.9</b>
Propiedad, planta y equipos, neto	47.3	42.9	35.8	34.9	34.5	32.1	29.8	0.0
Inversión en subsidiaria	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Activos Intangibles, neto	0.6	0.7	0.5	0.4	0.2	0.1	0.0	0.0
<b>Total activo no corriente</b>	<b>47.9</b>	<b>43.6</b>	<b>36.3</b>	<b>35.7</b>	<b>35.1</b>	<b>32.5</b>	<b>30.1</b>	<b>0.3</b>
<b>Total activo</b>	<b>81.9</b>	<b>82.4</b>	<b>71.0</b>	<b>74.1</b>	<b>63.8</b>	<b>59.3</b>	<b>56.1</b>	<b>59.2</b>
Otros pasivos financieros	14.0	24.6	26.9	23.5	20.7	20.3	20.3	20.3
Cuentas por pagar comerciales	13.1	12.8	8.2	9.3	6.8	7.1	6.7	0.0
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	5.5	0.4	0.5	1.2	1.5	0.9	0.8	0.0
Otras cuentas por pagar	1.9	1.9	1.4	1.7	1.3	1.3	1.2	0.0
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>34.5</b>	<b>39.6</b>	<b>36.9</b>	<b>35.7</b>	<b>30.2</b>	<b>29.6</b>	<b>29.1</b>	<b>20.3</b>
Otros pasivos financieros	5.3	2.4	0.3	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
Pasivo diferido, neto	8.8	7.3	5.8	7.8	5.6	5.6	5.6	0.0
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>14.1</b>	<b>9.7</b>	<b>6.0</b>	<b>7.8</b>	<b>6.0</b>	<b>5.6</b>	<b>5.6</b>	<b>0.0</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>48.6</b>	<b>49.3</b>	<b>43.0</b>	<b>43.5</b>	<b>36.2</b>	<b>35.2</b>	<b>34.7</b>	<b>20.3</b>
Capital emitido	13.3	12.4	10.9	11.1	11.5	11.5	11.5	11.5
Acciones de inversión	6.6	6.2	5.4	5.5	5.7	5.7	5.7	5.7
Reserva legal	1.6	1.8	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
Otras reservas de patrimonio	1.8	1.7	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
Resultados acumulados	10.0	11.1	8.7	11.0	7.3	3.8	1.1	18.6
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>33.3</b>	<b>33.1</b>	<b>28.0</b>	<b>30.7</b>	<b>27.6</b>	<b>24.1</b>	<b>21.4</b>	<b>38.9</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>81.9</b>	<b>82.4</b>	<b>71.0</b>	<b>74.1</b>	<b>63.8</b>	<b>59.3</b>	<b>56.1</b>	<b>59.2</b>

Fuente: EEFs auditados 2013 – 2016, EEFs internos 2017, proyecciones Mepsa  
Elaboración: PwC

1. Los tipos de cambio utilizados para convertir el estado de resultados de Soles a Dólares se muestran en el Anexo. Tipo de cambio e inflación

## *Histórico de cotizaciones (1/4)*

Fecha cotización	Apertura	Cierre	Máxima	Mínima	Promedio	Cantidad	Monto (S/)
29/12/2017							
28/12/2017							
27/12/2017							
26/12/2017							
22/12/2017							
21/12/2017							
20/12/2017							
19/12/2017							
18/12/2017							
15/12/2017							
14/12/2017							
13/12/2017							
12/12/2017							
11/12/2017							
7/12/2017							
6/12/2017							
5/12/2017							
4/12/2017							
1/12/2017							
30/11/2017							
29/11/2017							
28/11/2017							
27/11/2017							
24/11/2017							
23/11/2017							
22/11/2017							
21/11/2017							
20/11/2017							
17/11/2017							
16/11/2017							
15/11/2017							
14/11/2017							
13/11/2017							
10/11/2017							
9/11/2017							
8/11/2017							

Fuente: BVL

Elaboración: PwC

## *Histórico de cotizaciones (2/4)*

Fecha cotización	Apertura	Cierre	Máxima	Mínima	Promedio	Cantidad	Monto (S/)
7/11/2017							
6/11/2017							
3/11/2017							
2/11/2017							
31/10/2017							
30/10/2017							
27/10/2017							
26/10/2017							
25/10/2017							
24/10/2017							
23/10/2017							
20/10/2017							
19/10/2017							
18/10/2017							
17/10/2017							
16/10/2017							
13/10/2017							
12/10/2017							
11/10/2017							
10/10/2017							
9/10/2017							
6/10/2017							
5/10/2017							
4/10/2017							
3/10/2017							
2/10/2017							
29/09/2017							
28/09/2017							
27/09/2017							
26/09/2017							
25/09/2017							
22/09/2017							
21/09/2017							
20/09/2017							
19/09/2017							
18/09/2017							

Fuente: BVL

Elaboración: PwC

## Histórico de cotizaciones (3/4)

Fecha cotización	Apertura	Cierre	Máxima	Mínima	Promedio	Cantidad	Monto (S/)
15/09/2017							
14/09/2017							
13/09/2017							
12/09/2017							
11/09/2017							
8/09/2017							
7/09/2017							
6/09/2017							
5/09/2017							
4/09/2017							
1/09/2017	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	49,873.00	104,733.30
31/08/2017							
29/08/2017							
28/08/2017							
25/08/2017							
24/08/2017							
23/08/2017							
22/08/2017							
21/08/2017							
18/08/2017							
17/08/2017							
16/08/2017							
15/08/2017							
14/08/2017							
11/08/2017							
10/08/2017							
9/08/2017							
8/08/2017							
7/08/2017							
4/08/2017							
3/08/2017							
2/08/2017							
1/08/2017							
31/07/2017							
27/07/2017							
26/07/2017							

Fuente: BVL

Elaboración: PwC

## *Histórico de cotizaciones (4/4)*

Fecha cotización	Apertura	Cierre	Máxima	Mínima	Promedio	Cantidad	Monto (S/)
25/07/2017							
24/07/2017							
21/07/2017							
20/07/2017							
19/07/2017							
18/07/2017							
17/07/2017							
14/07/2017							
13/07/2017							
12/07/2017							
11/07/2017							
10/07/2017							
7/07/2017							
6/07/2017							
5/07/2017							
4/07/2017							
3/07/2017							

Fuente: BVL

Elaboración: PwC

## Análisis de la prima de control

### Transacciones precedentes (1/4)

Transaction Type	Announcement	Target	Buyer	Transaction Value (USD m)	Status	1 Day stock premium	1 Week stock premium	1 Month stock premium
M&A	08/31/2017	Fine Besteel Co., Ltd.	-	3.84	Completed	85.19	82.19	80
M&A	07/28/2017	Cybernaut International Holdings Company Limited	-	15.36	Completed	11.11	21.21	25
M&A	05/16/2017	FAM Spółka Akcyjna	Copernicus Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Maumee Bay, LLC	6.02	Completed	5.26	6.6	6.87
M&A	04/27/2017	Canam Group Inc.	CDPQ Fonds de solidarité FTQ Placements CMI Inc. 9085-6063 Québec Inc.	648.03	Completed	98.39	98.07	89.81
M&A	03/13/2017	Amex Resources Limited	Waratah International Limited	67.62	Completed	38.89	38.89	31.58
M&A	03/08/2017	Gerdau S.A.	Metalurgica Gerdau S.A.	137.83	Completed	32.25	38.75	44.11
M&A	03/07/2017	Handy & Harman Ltd.	Steel Partners Holdings L.P.	171.08	Completed	19.83	40.93	24.49
M&A	02/24/2017	Millcon Steel Public Company Limited	-	51.22	Completed	9.76	17.65	18.42
M&A	01/11/2017	Shanghai Hongda Mining Co.	Shanghai Jingci Investment Management Co.	278.98	Completed	51.24	48.46	52.07
M&A	01/09/2017	Labrador Iron Ore Royalty Corporation	-	85.85	Completed	2.15	-2.9	-10.71
M&A	12/29/2016	Fine Besteel Co., Ltd.	-	3.57	Completed	68.86	65.75	73.08
M&A	12/29/2016	Fine Besteel Co., Ltd.	-	3.57	Completed	59.68	56.74	63.67
M&A	12/19/2016	Petmin Limited	Capitalworks Investment Partners Limited	78.29	Completed	15.74	14.05	15.74
M&A	08/31/2016	Misr National Steel - Ataqqa	Al Wehda Industrial Development	36.08	Completed	21.01	14.23	20.75
M&A	06/14/2016	POSCO	-	139.73	Completed	3.32	-1.62	7.37
M&A	05/19/2016	Rajkumar Forge Limited	Western India Forgings Pvt. Ltd.	1.35	Completed	17.22	17.22	46.79
M&A	05/18/2016	Rajkumar Forge Limited	Western India Forgings Pvt. Ltd.	4.47	Completed	22.61	17.22	46.8
M&A	05/13/2016	Nisshin Steel Co., Ltd.	Nippon Steel & Sumitomo Metal Corporation	3,311.51	Completed	9.61	8	21.71
M&A	03/30/2016	Zhongnan Red Culture Group Co., Ltd.	Beijing ZRT Investment Management Co., Ltd.	294.97	Completed	5.58	0.05	8.36
M&A	03/04/2016	Fine Besteel Co., Ltd.	-	0.026	Completed	12.7	23.66	27.8
M&A	02/05/2016	Hyundai Steel Company	NH Investment & Securities Co., Ltd.	370.7	Completed	2.81	3.12	1.98
M&A	12/30/2014	GMR Materials Co., Ltd.	-	0.497	Completed	55.99	30.86	-44.88

## Análisis de la prima de control

### Transacciones precedentes (2/4)

Transaction Type	Announcement	Target	Buyer	Transaction Value (USD m)	Status	1 Day stock premium	1 Week stock premium	1 Month stock premium
M&A	12/30/2014	GMR Materials Co., Ltd.	-	0.397	Completed	16.25	-2.47	-58.92
M&A	10/02/2014	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.	Ternium S.A.	247.67	Completed	82.26	66.36	52.42
M&A	08/11/2014	BC Pilbara Iron Ore Pty Ltd.	-	234.85	Completed	63.83	71.03	80.98
M&A	07/29/2014	Alchemia S.A.	Impexmetal S.A.	23.54	Completed	5.92	6.14	6.78
M&A	05/16/2014	Hira Ferro Alloys Ltd.	HIRA Infra-Tek Limited	2.11	Completed	43.47	39.1	32.75
M&A	05/05/2014	China Oriental Group Company Limited	Macquarie Bank Limited	48.2	Completed	46.51	46.51	44.02
M&A	05/05/2014	Aquila Resources Pty Ltd	Baosteel Resources Australia Pty Ltd. Aurizon Operations Limited	1,060.2	Completed	38.78	37.1	32.3
M&A	12/24/2013	Samkang M&T Co., Ltd	Sam Kang Metal Co.	0.8	Completed	1.11	1.36	4.47
M&A	05/31/2013	Kirloskar Ferrous Industries Limited	Kirloskar Industries Limited	31.86	Completed	13.53	4.95	-1.86
M&A	04/26/2013	Nippon Steel & Sumikin Pipe Co.	Nippon Steel & Sumitomo Metal Corporation	139.65	Completed	12.97	24.99	29.99
M&A	04/12/2013	La Tim Metal & Industries Limited	La Tim Sourcing Pvt. Limited	0.072	Completed	9.61	20.68	12.23
M&A	04/11/2013	Ridgemont Iron Ore Corp.	Coastal Gold Corp.	3.0	Completed	30.46	30.46	8.72
M&A	04/03/2013	Neueon Towers Limited	Hi-tech Housing Projects Private Limited	1.1	Completed	7.98	3.6	-24.34
M&A	03/28/2013	Archon Industries Limited	-	0.015	Completed	22.79	11	-9.92
M&A	02/11/2013	Höganäs AB	Lindéngruppen AB; Foundation Asset Management AB	1,261.13	Completed	23.18	30.82	39.47
M&A	02/11/2013	Höganäs AB	Lindéngruppen AB; Foundation Asset Management AB	220.78	Completed	16.81	24.05	32.26
M&A	02/06/2013	Metals USA Holdings Corp.	Reliance Steel & Aluminum Co.	1,231.78	Completed	14.38	17.07	13.57
M&A	01/31/2013	Wollongong Coal Limited	Jindal Steel & Power Pty Ltd.	34.42	Completed	5.24	11.09	21.19
M&A	01/30/2013	Afferro Mining Inc.	International Mining & Infrastructure Corporation plc	1.58	Completed	1.57	-1.94	-32.29
M&A	12/28/2012	Yalian Steel Corporation	-	4.94	Completed	60	142.42	5.26
M&A	11/27/2012	Pradeep Metals Limited	Rabale Engineering India Pvt. Ltd.	0.022	Completed	3	5.46	10.75
M&A	11/27/2012	Pradeep Metals Limited	Rabale Engineering India Pvt. Ltd.	1.8	Completed	2.56	5.01	10.27
M&A	10/01/2012	Greenearth Resources & Projects Ltd.	AUM Saw Pipe Industries Pvt Ltd.	0.082	Completed	22.27	28.84	40.97
M&A	09/13/2012	Vyksa Steel Works	ZAO Metallresurskompleks	25.95	Completed	7.07	9.85	8.72

## Análisis de la prima de control

### Transacciones precedentes (3/4)

Transaction Type	Announcement	Target	Buyer	Transaction Value (USD m)	Status	1 Day stock premium	1 Week stock premium	1 Month stock premium
M&A	07/16/2012	Uttam Value Steels Limited	Metallurgical Engineering and Equipments Limited Ultimate Logistics Solutions Private Limited	14.13	Completed	15.23	14.44	38.03
M&A	07/11/2012	Afferro Mining Inc.	-	3.1	Completed	9.46	9.46	3.55
M&A	06/27/2012	Legacy Iron Ore Limited	-	0.151	Completed	2.08	0.034	-4.73
M&A	06/15/2012	The Tinplate Company Of India Limited	Tata Steel Limited	15.89	Completed	31.15	50.38	57.69
M&A	06/15/2012	Tata Sponge Iron Limited	Tata Steel Limited	11.75	Completed	22.19	31.05	41.94
M&A	05/29/2012	SMC Trading Investment Joint Stock Company	Hanwa Co., Ltd.	1.26	Completed	34.65	34.65	37.79
M&A	01/11/2012	African Iron Limited	Exxaro Resources Limited	273.14	Completed	27.5	39.73	37.84
M&A	12/12/2011	Brockman Resources Limited	Wah Nam International Australia Pty. Ltd.	199.52	Completed	34.41	30.93	35.61
M&A	12/12/2011	Aston Resources Limited	Whitehaven Coal Limited	2269.02	Completed	12.7	15.91	-0.002
M&A	11/27/2011	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.	Ternium Argentina S.A. Nippon Steel & Sumitomo Metal Corporation Confab Industrial S.A. Ternium S.A.	2827.31	Completed	82.73	57.47	43.93
M&A	10/31/2011	Grande Cache Coal Corporation	Marubeni Corporation E-Comodities Holdings Limited	1067.42	Completed	70.36	79.21	140.38
M&A	08/10/2011	Sungwon CO.,LTD.	-	4.96	Completed	38.14	9.18	37.38
M&A	07/11/2011	Peabody Energy Australia PCI Pty Ltd.	PEAMCoal Pty Ltd	5163.95	Completed	42.54	44.57	44.83
M&A	07/07/2011	POSCO-Thainox Public Company Limited	POSCO	457.54	Completed	15.79	44.74	78.87
M&A	06/30/2011	African Iron Limited	Equatorial Resources Limited	26.5	Completed	51.51	44.3	37.74
M&A	06/30/2011	BSi Steel Limited	Vunani Capital Limited	2.13	Completed	5.82	5.82	-0.055
M&A	06/09/2011	Territory Resources Limited	Noble Group Limited	133.03	Completed	6.38	8.69	112.76
M&A	05/04/2011	Amalgamated Industrial Steel Berhad	Chuan Huat Hardware Holdings Sdn Bhd	1.21	Completed	15.45	11.17	18.49
M&A	02/03/2011	Sumitomo Metal Industries Ltd.	Nippon Steel & Sumitomo Metal Corporation	24271.66	Completed	8.53	7.42	4.21
M&A	02/01/2011	Keystone Consolidated Industries	Contran Corporation, Inc.	10.56	Completed	23.83	30.02	42.88
M&A	01/27/2011	Bradespar S.A.	NCF Participações S.A.	209.77	Completed	10.36	10.83	23.2

## Análisis de la prima de control

### Transacciones precedentes (4/4)

Transaction Type	Announcement	Target	Buyer	Transaction Value (USD m)	Status	1 Day stock premium	1 Week stock premium	1 Month stock premium
M&A	01/11/2011	Cliffs Quebec Iron Mining Limited	Cleveland-Cliffs Inc.	5056.38	Completed	30.48	24.55	41.51
M&A	12/22/2010	JSW ISPAT Steel Limited	JSW Steel Limited	45.01	Completed	4.92	4.68	24.27
M&A	12/21/2010	Giralía Resources NL	Atlas Iron Limited	809.66	Completed	48.5	50	50.51
M&A	12/14/2010	Acos Villares S.A.	Gerdau S.A.	358.79	Completed	13.86	12.55	15.2
M&A	11/08/2010	Baffinland Iron Mines Corporation	ArcelorMittal The Energy & Minerals Group	519.13	Completed	57.89	54.64	47.06
M&A	11/08/2010	Gram Caledon Resources Limited	Guangdong Rising Assets Management Co.	440.55	Completed	33.33	58.87	86.67
M&A	08/24/2010	Sphere Minerals Limited	Xstrata Limited	474.18	Completed	93.55	104.78	93.55
M&A	07/26/2010	Samuel Manu-Tech Inc.	Samuel, Son & Co.	66.22	Completed	78.52	78.52	-
M&A	07/16/2010	Southern Steel Berhad	Hong Leong Manufacturing Group Sdn Bhd	6.21	Completed	7.38	12.69	10.27
M&A	07/16/2010	Southern Steel Berhad	Hong Leong Manufacturing Group Sdn Bhd	72.47	Completed	7.34	12.65	10.23
M&A	06/02/2010	Gerdau Ameristeel Corporation	Gerdau Steel North America Inc.	1606.96	Completed	53.42	57.14	46.67
M&A	03/30/2010	Metkore Alloys & Industries Limited	Atlanta Natural Resources Pte. Ltd.	-	Completed	12.57	8.24	15.71
M&A	03/23/2010	DMC Mining Pty Ltd	Cape Lambert Resources Limited	24.15	Completed	76.67	79.66	60.61
M&A	03/04/2010	Delta Limited	Valmont Group Pty Ltd	473.56	Completed	20.33	20.72	19.16

Fuente: Capital IQ  
Elaboración: PwC

## Cálculo de la tasa de descuento WACC

Se estimó el costo promedio ponderado de capital para la Compañía en función a los riesgos propios de la industria, del país y la estructura de capital de la empresa.

Cálculo del WACC	CP
<b>Estructura de capital<sup>(1)</sup></b>	
Deuda/Capitalización total	43.1%
Patrimonio /Capitalización total	56.9%
<b>Costo de la deuda</b>	
Costo de la deuda	4.1%
Tasa impositiva <sup>(2)</sup>	29.5%
Participación de los trabajadores	10.0%
Tasa impositiva compuesto	36.6%
<b>Costo de la deuda después de impuestos</b>	<b>2.6%</b>
<b>Costo del patrimonio</b>	
Tasa libre de riesgo <sup>(3)</sup>	2.0%
Prima de riesgo de Mercado <sup>(4)</sup>	6.4%
Beta apalancado <sup>(5)</sup>	1.5
Prima de riesgo país <sup>(6)</sup>	1.4%
<b>Costo del patrimonio</b>	<b>13.0%</b>
<b>WACC (nominal en USD)</b>	<b>8.5%</b>

Compañías	Beta desapalancado de empresas comparables			
	Beta apalancado	Deuda/ Patrimonio	Tasa impositiva	Beta desapalancado
Metso	1.2	20.0%	44.6%	1.1
Welcast Steels	0.9	4.6%	26.7%	0.9
CITIC Heavy Industries	2.6	47.1%	16.7%	1.9
Honyu Wear-Resistant	0.6	6.9%	25.1%	0.5
Sideperu	1.8	0.0%	19.6%	1.8
Aceros Arequipa	1.0	75.9%	23.6%	0.6
ArcelorMittal	2.2	37.6%	8.6%	1.7
Gontermann-Peipers	0.6	627.3%	0.0%	0.1
Burçelik	0.9	88.5%	0.0%	0.5
AIA Engineering	0.9	1.0%	30.9%	0.9
Çemas Döküm Sanayi	0.7	21.1%	0.0%	0.6
Anhui Fengxing	0.9	2.7%	14.8%	0.9
Steel Dynamics	1.4	23.3%	13.8%	1.2
Worthington Industries	1.1	29.8%	30.4%	0.9
United States Steel	3.0	43.9%	0.0%	2.1
Nucor	1.6	18.8%	21.1%	1.4
Schnitzer Steel	1.4	19.9%	2.7%	1.1
Olympic Steel	1.8	91.7%	30.9%	1.1
SunCoke	1.3	111.9%	12.6%	0.7
Univ. Stainless & Alloy	0.9	51.5%	0.0%	0.6
<b>Media</b>	<b>1.3</b>	<b>66.2%</b>	<b>16.1%</b>	<b>1.0</b>
<b>Mediana</b>	<b>1.2</b>	<b>26.6%</b>	<b>15.8%</b>	<b>0.9</b>

### Beta apalancado

Beta desapalancado promedio	Deuda/ Patrimonio	Tasa impositiva	Beta apalancado
1.0	0.8	36.6%	<b>1.5</b>

Las variables que se utilizan para construir la tasa de descuento; así como, los periodos de extensión utilizados para su cálculo, son de uso y aceptación general y comúnmente aplicados en la valorización de negocios en marcha. PwC considera adecuado y razonable utilizar las variables indicadas en la presente lámina.

<sup>(1)</sup> Estructura de capital indicada en los EE.FF 2017

<sup>(2)</sup> Tasa impositiva vigente a la fecha de la valorización

<sup>(3)</sup> Rendimiento de los Bonos del Tesoro Americano de 3 años (29/12/2017)

<sup>(4)</sup> Rendimiento del S&P 500 vs 10-year T.Bond, promedio aritmético 1928-2017

<sup>(5)</sup> Beta apalancado para Mepsa. El estadístico se estima considerando información financiera de un conjunto de empresas comparables del sector siderúrgico. Asimismo, este se re-apalanca utilizando la estructura deuda y capital de la Compañía al 31/12/2017.

<sup>(6)</sup> EMBI Global Diversified Subindices – JP.Morgan (29/12/2017)

### Análisis de sensibilidad del WACC nominal e USD

Deuda/ Patrimonio	Beta				
	1.4	1.5	1.5	1.6	1.6
<b>0.9</b>	7.9%	8.0%	8.2%	8.4%	8.6%
<b>0.8</b>	8.0%	8.2%	8.4%	8.5%	8.7%
<b>0.8</b>	8.2%	8.4%	<b>8.5%</b>	8.7%	8.9%
<b>0.7</b>	8.3%	8.5%	8.7%	8.9%	9.1%
<b>0.7</b>	8.5%	8.7%	8.9%	9.1%	9.3%

## Cálculo de la tasa de descuento

### Retorno del mercado (1/2)

Año	S&P 500	Retorno T-Bond (10 años)	Año	S&P 500	Retorno T-Bond (10 años)	Año	S&P 500	Retorno T-Bond (10 años)
1928	43.81%	0.84%	1953	-1.21%	4.14%	1978	6.51%	-0.78%
1929	-8.30%	4.20%	1954	52.56%	3.29%	1979	18.52%	0.67%
1930	-25.12%	4.54%	1955	32.60%	-1.34%	1980	31.74%	-2.99%
1931	-43.84%	-2.56%	1956	7.44%	-2.26%	1981	-4.70%	8.20%
1932	-8.64%	8.79%	1957	-10.46%	6.80%	1982	20.42%	32.81%
1933	49.98%	1.86%	1958	43.72%	-2.10%	1983	22.34%	3.20%
1934	-1.19%	7.96%	1959	12.06%	-2.65%	1984	6.15%	13.73%
1935	46.74%	4.47%	1960	0.34%	11.64%	1985	31.24%	25.71%
1936	31.94%	5.02%	1961	26.64%	2.06%	1986	18.49%	24.28%
1937	-35.34%	1.38%	1962	-8.81%	5.69%	1987	5.81%	-4.96%
1938	29.28%	4.21%	1963	22.61%	1.68%	1988	16.54%	8.22%
1939	-1.10%	4.41%	1964	16.42%	3.73%	1989	31.48%	17.69%
1940	-10.67%	5.40%	1965	12.40%	0.72%	1990	-3.06%	6.24%
1941	-12.77%	-2.02%	1966	-9.97%	2.91%	1991	30.23%	15.00%
1942	19.17%	2.29%	1967	23.80%	-1.58%	1992	7.49%	9.36%
1943	25.06%	2.49%	1968	10.81%	3.27%	1993	9.97%	14.21%
1944	19.03%	2.58%	1969	-8.24%	-5.01%	1994	1.33%	-8.04%
1945	35.82%	3.80%	1970	3.56%	16.75%	1995	37.20%	23.48%
1946	-8.43%	3.13%	1971	14.22%	9.79%	1996	22.68%	1.43%
1947	5.20%	0.92%	1972	18.76%	2.82%	1997	33.10%	9.94%
1948	5.70%	1.95%	1973	-14.31%	3.66%	1998	28.34%	14.92%
1949	18.30%	4.66%	1974	-25.90%	1.99%	1999	20.89%	-8.25%
1950	30.81%	0.43%	1975	37.00%	3.61%	2000	-9.03%	16.66%
1951	23.68%	-0.30%	1976	23.83%	15.98%	2001	-11.85%	5.57%
1952	18.15%	2.27%	1977	-6.98%	1.29%	2002	-21.97%	15.12%

Fuente: Aswath Damodaran  
Elaboración: PwC

## ***Cálculo de la tasa de descuento***

### ***Retorno del mercado (2/2)***

<b>Año</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>Retorno T-Bond (10 años)</b>
2003	28.36%	0.38%
2004	10.74%	4.49%
2005	4.83%	2.87%
2006	15.61%	1.96%
2007	5.48%	10.21%
2008	-36.55%	20.10%
2009	25.94%	-11.12%
2010	14.82%	8.46%
2011	2.10%	16.04%
2012	15.89%	2.97%
2013	32.15%	-9.10%
2014	13.52%	10.75%
2015	1.38%	1.28%
2016	11.77%	0.69%
2017	21.64%	2.80%
<b>Promedio aritmético</b>		<b>1928 - 2017</b>
<b>S&amp;P 500</b>		11.53%
<b>Retorno T. Bond (10 años)</b>		5.15%
<b>Acciones – T. Bond</b>		<b>6.38%</b>

Fuente: Aswath Damodaran  
Elaboración: PwC

# Ordenanza N° 2083 MML

## Parte 1 de 2



MUNICIPALIDAD METROPOLITANA DE LIMA  
ALCALDÍA

### ORDENANZA N° 2083

LA TENIENTE ALCALDE METROPOLITANA DE LIMA;  
POR CUANTO  
EL CONCEJO METROPOLITANO DE LIMA;

Visto en Sesión Ordinaria de Concejo, de fecha 15 de marzo de 2018, el Dictamen N° 10-2018-MML-CMDUVN de la Comisión Metropolitana de Desarrollo Urbano, Vivienda y Nomenclatura; y de conformidad con el Artículo 23° de la Ordenanza N° 1617, el Concejo Metropolitano de Lima;

Aprobó la siguiente:

**ORDENANZA**  
**QUE DECLARA DESFAVORABLES PETICIONES DE CAMBIO DE ZONIFICACIÓN EN EL CERCADO DE LIMA**

**ARTÍCULO PRIMERO.-** Declarar desfavorables las peticiones de Cambio de Zonificación, que a continuación se indican; manteniendo la vigencia del plano de zonificación de los usos del suelo correspondiente al Cercado de Lima, aprobado por Ordenanza N° 1025-MML, publicada el 27 de junio de 2007.

## Parte 2 de 2

N°	Exp. N°	Solicitante	Ubicación
1	156361-2008	BASF CONSTRUCTION CHEMICALS PERÚ S.A.C.	Predio ubicado en Jr. Plácido Jimenez N°630 – Ancieta Baja, Cercado de Lima.
2	205316-2015	METALURGICA PERUANA S.A.	Predio ubicado en el Jr. Plácido Jimenez N°1051, Sector Z.I. – Ancieta Baja, Cercado de Lima.

**ARTÍCULO SEGUNDO.-** Encargar a la Secretaría General del Concejo de la Municipalidad Metropolitana de Lima, cumpla con comunicar a los interesados, lo dispuesto por la presente Ordenanza.

**POR TANTO**  
**MANDO SE REGISTRE, PUBLIQUE Y CUMPLA.**  
Lima, **15 MAR. 2018**

MUNICIPALIDAD METROPOLITANA DE LIMA  
  
JOSÉ MANUEL VILLALBA OBOS CAMPANA  
SECRETARIO GENERAL DEL CONCEJO

CARMEN PATRICIA JUAREZ GALLEGOS  
TENIENTE ALCALDE  
ENCARGADA DE LA ALCALDIA



## ***Hecho de importancia respecto a la solicitud de cambio de zonificación***



**MEPSA**  
METALÚRGICA PERUANA S.A.

www.mep sa .com

Señores  
**SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES**

Presente

Ref: Comunicación de Hechos de Importancia

De conformidad con lo establecido en el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01, comunicamos el siguiente acontecimiento:

1. Hemos sido notificados por la Ordenanza N° 2083, emitida por la Municipalidad Metropolitana de Lima, la cual declara desfavorable la petición de Cambio de Zonificación a Comercio Metropolitano solicitada el 14 de octubre del 2015.

**Alvaro Becerra Estremadoyro**  
**Representante Bursátil**  
**METALÚRGICA PERUANA S.A**

## Hecho de importancia respecto a la decisión de formular una oferta pública de redención de acciones de inversión



Lima, 11 de abril de 2018

Señores  
Superintendencia del Mercado de Valores - SMV  
Av. Santa Cruz N° 315  
Miraflores -  
Presente. -

Ref.- Comunicación de Hecho de Importancia

De nuestra consideración:

Por la presente, conforme a lo dispuesto por el artículo 28° de la Ley del Mercado de Valores - cuyo Texto Único Ordenado fue aprobado por Decreto Supremo N° 093-2002-EF- y por el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado por Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV") N° 005-2014-SMV/01, cumplimos con informar al mercado, en calidad de Hecho de Importancia, que, en la fecha de la presente comunicación:

1. PricewaterhouseCoopers S. Civil de R.L. ("PWC"), entidad valorizadora debidamente registrada ante la SMV, nos ha remitido un informe de valorización de las acciones de inversión emitidas por nuestra empresa (las "Acciones"), elaborado conforme a lo dispuesto por la Ley N° 28379, Ley que establece el marco jurídico para la promoción del canje o redención de acciones de inversión, y sus disposiciones reglamentarias (la "Normativa Aplicable"). Dicho informe ha establecido un valor de S/ 1.38 (Uno y 38/100 Soles) por cada acción de inversión.
2. La junta de accionistas de nuestra empresa ha aprobado, por unanimidad, formular una oferta pública de redención de las Acciones en dinero, siguiendo el procedimiento regulado en la Normativa Aplicable. Esta oferta se realizaría, de obtener la aprobación de la SMV, al precio de S/ 1.38 (Uno y 38/100 Soles) por cada acción de inversión, conforme a lo determinado por PWC en su informe de valorización.
3. Nuestra empresa, a través de sus representantes autorizados, ha presentado a la SMV una solicitud, adjuntando la documentación pertinente, para llevar a cabo una oferta pública de redención sobre las Acciones, en el marco de lo dispuesto en la Normativa Aplicable y en ejecución del acuerdo adoptado por la junta general de accionistas de fecha 11 de abril de 2018.

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

  
Metalúrgica Peruana S.A.  
Álvaro Becerrá Estremadoyro  
Representante Bursátil

# Tasación considerando la zonificación actual (ZRE)

## Parte 1 de 2



**Vanet**  
VANET S.A.C.  
RPEP/ S.B.S. N° 541 - 2001

Av. Canaval y Moreyra 305 - Of. 201 / San Isidro / Telef.: 222-2451 / 222-2457 / 440-1637 / 9813-2456 / Celular: 9816-1061 / E-mail: rb@vanetperu.com

**HOJA RESUMEN N° 17 - 6149**  
**"VALUACIÓN COMERCIAL DE INMUEBLE"**

**CLIENTE** : MEPSA

**PROPIETARIO** : LA FIDUCIARIA S.A.

**UBICACIÓN** Según Ficha : Edificio de 2 pisos, Jr. Plácido Jiménez, Fundo Ancieta Baja, Distrito del Agustino, Provincia y Departamento de Lima.  
 Según Regstral : Jr. Plácido Jiménez N° 1051, Distrito Cercado de Lima, Provincia y Departamento de Lima.  
 Según Autoavalúo : Jr. Plácido Jiménez N° 1051 esquina con Vía de Evitamiento y Calle Los Tucanes (Vía del tren), Distrito El Agustino, Provincia y Departamento de Lima.  
 Según Inspección ocular :

## Parte 2 de 2




<b>1.- VALOR COMERCIAL DEL INMUEBLE (VCI)</b>			
a) VALOR DEL TERRENO	A.T.:	134,229.59 m2	= \$ 29,963,728.80
b) VALOR DE LA EDIFICACIÓN	A.C.:	4,251.42 m2	= \$ 3,908,209.05
c) VALOR DE LAS OBRAS COMPLEMENTARIAS			= \$ 650,181.00
<b>VALOR COMERCIAL DEL INMUEBLE (VCI)</b>			<b>= \$ 34,522,118.85</b>
SON: TREINTA Y CUATRO MILLONES QUINIENTOS VEINTIDOS MIL CIENTO DIECIOCHO CON 85/100 DOLARES AMERICANOS			
<b>2.- VALOR DE REALIZACIÓN AUTOMÁTICA (VRA) 70% de VCI = \$ 24,165,483.20</b>			
SON: VEINTICUATRO MILLONES CIENTO SESENTA Y CINCO MIL CUATROCIENTOS OCHENTA Y TRES CON 20/100 DOLARES AMERICANOS			

Ocupación y Usos : Planta industrial ocupada por la empresa Metalúrgica Peruana S.A. - MEPSA.

## Ejercicio para estimar el valor comercial del terreno

*Esta lámina muestra las conclusiones del ejercicio de estimación del valor del terreno como si presentase un uso comercial. Este ejercicio fue desarrollado por un perito tercero registrado en la SMV*

### Parte 1 de 2

#### INFORME N° 231/2018 VALUACIÓN COMERCIAL DE UN INMUEBLE

PROPIETARIO : METALURGICA PERUANA SA - MEPSA  
 SOLICITANTE : METALURGICA PERUANA AS - MEPSA  
 LOCALIZACION : Jirón Plácido Jimenez N° 1051, Urb. Ancieta Baja, Distrito de El Agustino, Provincia y Departamento de Lima.  
 FECHA DE VALUACIÓN : 27 de marzo de 2018.

Valuación de Terreno aplicando la Metodología del Mayor y Mejor Uso : **US\$ 67'718,000.00 – 72'280,000.00**

PERITO : Ing. Jacques Barron Miffiin  
 CIP N° 51275 REPEV N° 3374-17  
 Perito adscrito al CONATA - N°121-2017

### Parte 2 de 2

#### 2.3 CONCLUSIONES

Una vez aplicadas las dos metodologías planteadas, considerando para ello la construcción de una serie de módulos de vivienda y la implementación de un centro comercial, bajo dos escenarios distintos como son la venta total de todas las edificaciones por un lado y la venta de las unidades de vivienda y el alquiler del centro comercial, bajo un horizonte de 30 años es que hemos obtenidos los siguientes precios unitarios de aplicación para el terreno :

ESCENARIO 1 : Venta de todas las Edificaciones : **528.19 US\$/m<sup>2</sup>**  
 ESCENARIO 2 : Venta de los módulos de vivienda y alquiler del centro comercial : **563.76 US\$/m<sup>2</sup>**

De tal manera que, finalmente, el Valor Comercial del terreno se ubicaría en el siguiente rango :

**VT : US\$ 67'718,560.00 - 72'279,769.37**

## ***Escenario de valor terminal***

### ***Valor de la sociedad como negocio en marcha***

- A continuación se muestra el ejercicio de valorización de la sociedad como negocio en marcha en dos escenarios:
  - Escenario alternativo: supone que la Compañía continua operando el negocio luego del año 2020 de forma indefinida. Para la estimación del valor terminal se considera que el flujo de caja libre del año 2020 es un flujo normalizado. Utilizando este monto se estima una perpetuidad suponiendo distintas tasas de crecimiento futuro. Las consideraciones para el desarrollo de este escenario son las siguientes:
    - Se consideran los supuestos de ingresos, costos, gastos, inversiones depreciación y amortización, capital de trabajo, tasa de descuento, impuestos, entre otros, indicados en la Sección 8. Aplicación de los métodos de valorización (valor de la sociedad como negocio en marcha)
    - No se consideran los supuestos que están relacionados con una eventual liquidación (ingresos por venta del terreno e ingresos por venta de activos, costos relacionados a dichas ventas y costos relacionados con el cierre del negocio)
  - Escenario base: supone que se liquida la compañía en el año 2020. Este es el escenario considerado en la Sección 8. Aplicación de los métodos de valorización (valor de la sociedad como negocio en marcha)

Sensibilidad al valor terminal	USD m	Escenario alternativo (Mepsa continua operando el negocio indefinidamente)			Escenario base (Liquidación al 2020)
		Gradiente de crecimiento a perpetuidad			
		2.0%	2.5%	3.0%	
Valor empresa al 31/12/2017		12.1	12.5	12.9	48.4

- El análisis mostrado en la tabla anterior indica un mayor valor de Mepsa en el supuesto base que considera la liquidación en el año 2020

## **Estado de situación financiera** **Interno, no auditado, sobre el cual se basa** **el ejercicio de valorización**

*El trabajo de valorización se desarrolló con la última información financiera disponible al 31 de diciembre 2017. Estos estados financieros aún no habían sido publicados en la BVL y SMV.*

			
<u>Activos Corrientes</u>		<u>Pasivos Corrientes</u>	
Caja y Bancos	2,825	Sobregiros y Prestamos Financieros	65,836
Cuentas por Cobrar Clientes	15,828	Tributos por Pagar	561
Otras Cuentas por Cobrar	7,915	Remuneraciones por Pagar	1,195
Existencias	66,455	Cuentas por Pagar Proveedores	21,991
Gastos Pagados por Adelantado	258	Cuentas por Pagar a Relacionadas	4,759
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>93,280</b>	Parte Corriente de Deuda a L.P.	1,345
		Otras Cuentas por Pagar	1,269
		Provisiones Diversas	1,095
		<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>98,052</b>
<u>Activos Fijos</u>		<u>Pasivos No Corrientes</u>	
Inversiones Mobiliarias	1,041	Deudas a Largo Plazo	1,193
Inmuebles, Maquinaria y Equipo	188,895	Impuestos y Participaciones Diferidas	18,178
Desvalorización de Activos -	6,614	<b>Total Pasivos No Corrientes</b>	<b>19,371</b>
Otros Activos	801		
Depreciación Acumulada -	70,479	<u>Patrimonio Neto</u>	
<b>Total Activos no Corrientes</b>	<b>113,644</b>	Capital Social	37,116
		Acciones de Inversión	18,438
		Reservas Legales	5,267
		Reservas Facultativas	5,104
		Resultado Acumulado	23,576
		<b>Total Patrimonio</b>	<b>89,502</b>
<b>Total Activos</b>	<b>206,924</b>	<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>206,924</b>

Fuente: Mepsa

## Tipo de cambio e inflación

- A continuación se muestran los tipos de cambio utilizados para la elaboración del Informe de Valorización

S/. Por US\$	Información histórica					Proyecciones		
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Tipo de cambio fin de periodo	2.8	3.0	3.4	3.4	3.2	3.2	3.3	3.3
Tipo de cambio promedio	2.7	2.8	3.2	3.4	3.3	3.2	3.3	3.3

Fuente: Mepsa (información histórica)  
Elaboración: PwC

- Los tipos de cambio se han tomado de los estados financieros auditados de Mepsa para los años 2013-2016, estados financieros no auditados de Mepsa para los años 2017 e información financiera provista por la Compañía
- La proyección de tipo de cambio se realiza considerando los diferenciales de inflación en Soles y Dólares y solo se muestra para fines referenciales. Para el desarrollo de la valorización por flujo de caja descontado, se cambiaron los estados financieros históricos de Mepsa, utilizando los tipos de cambio correspondientes a cada año, de Soles a Dólares y luego se trabajó en esta última moneda.
- Las tasas de inflación proyectadas que se consideran se muestran a continuación:

% anual	Proyecciones		
	2018	2019	2020
Inflación en Soles	2.5%	2.5%	2.5%
Inflación en Dólares	2.3%	2.3%	2.4%

- La proyección de inflación en Soles se toma del Fondo Monetario Internacional del siguiente enlace:
  - [https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/02/weodata/weorept.aspx?pr.x=23&pr.y=7&sy=2014&ey=2021&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=293&s=PCPI%2CPCPIPCH%2CPCPIE%2CPCPIEPCH&grp=0&a=\)](https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/02/weodata/weorept.aspx?pr.x=23&pr.y=7&sy=2014&ey=2021&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=293&s=PCPI%2CPCPIPCH%2CPCPIE%2CPCPIEPCH&grp=0&a=))
- La proyección de inflación en Dólares se toma del Congressional Budget Office del siguiente enlace:
  - <https://www.cbo.gov/about/products/budget-economic-data>

## Carta de Supuestos (1/2)



Lima, 4 de junio de 2018

Señoras

**PricewaterhouseCoopers Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada**  
Av. Sto. Toribio 143, San Isidro  
Lima

**Ref. Servicios profesionales para la valorización de Metalúrgica Peruana S.A. para fines de una oferta pública de canje o redención de acciones de inversión (OPCR) al 31 de diciembre de 2017**

De nuestra consideración,

Nos dirigimos a ustedes en relación al proceso de valorización de las acciones de inversión de Metalúrgica Peruana S.A. (en adelante "Mepsa") que llevaron a cabo por encargo de Mepsa para manifestarles lo siguiente:

Como parte de dicho proceso de valorización y para dichos efectos, se deja constancia que Mepsa les ha proporcionado, en forma veraz y suficiente, toda la información y/o documentación que al mejor de nuestro conocimiento y bajo nuestros mejores esfuerzos consideramos, permite conocer y entender la situación del negocio, incluyendo la información financiera, contable, legal, tributaria, estratégica, de mercado y de otro tipo relevante para su ejercicio de cálculo del valor de las acciones de inversión, entre la cual cabe destacar la siguiente:

- i. Últimos estados financieros internos disponibles a la fecha en la que realizan su análisis. Estos corresponden a los estados financieros internos, no publicados y no auditados del año 2017.
- ii. Proyección de volúmenes de producción, costos de producción y precios de venta para las líneas de negocio que manejamos (bolas fundidas, bolas laminadas, bolas forjadas, piezas de desgaste y otras mercaderías, incluyendo la pérdida esperada por la venta del stock de bolas fundidas que existía a diciembre, 2017).
- iii. Proyección de gastos de venta y gastos administrativos, incluyendo los pagos que se esperan realizar a Gerencia Industrial Corporativa S.A.
- iv. Proyección de ingresos por restitución de derechos arancelarios relacionados con la exportación de piezas de desgaste (Drawback)
- v. Proyección del cronograma de depreciación y amortización contable y tributario que aplicaría a los activos mantenidos por Mepsa al 31 de diciembre de 2017.
- vi. Proyección de inversiones de mantenimiento y de modelos para Mepsa. Además, las tasas de depreciación contable y tributaria que aplicarían a las nuevas inversiones.
- vii. Ejercicio de cálculo de los gastos de liquidación al 2017 y proyectados para el 2020, incluyendo: gastos de liquidación de personal, gastos de traslado de equipos, programas de remediación ambiental, etc. Estos gastos ascenderían a USD 5,3 millones en 2017 y USD 5,7 millones en 2020. Estas estimaciones han sido elaboradas bajo la mejor estimación de la Dirección y reconocemos que ustedes no han llevado a cabo una revisión de las mismas.
- viii. Precios esperados de venta de los principales activos, los cuales se sustentan en tasaciones elaboradas por terceros y/o en las expectativas de la Dirección. Entre estos se destaca:
  - a. El valor de venta del terreno bajo Zonificación de Reglamentación Especial ("ZRE") el cual ascendería a USD 34.5 millones, según la tasación elaborada por la empresa Vanet S.A.C.

{1331709.DOCX v.1}

Plácido Jiménez 1051 Lima 1 - Perú  
T.: (51-1) 385 1917 - 385-1919 - 3851926  
Fax: (51-1) 385-2082

Fuente: Mepsa



- b. El valor del terreno si se considerase un cambio de zonificación hacia el rubro comercial y si se lograra obtener los permisos para el desarrollo de un proyecto inmobiliario (USD 72.3 millones), según el ejercicio financiero elaborado por la empresa Barron Valuaciones
- c. El valor de venta esperado para la maquinaria y equipo el cual estimamos en USD 5.0 millones a diciembre de 2017. Este supuesto ha sido calculado por la Dirección y reconocemos que ustedes no han llevado a cabo una revisión del mismo
- ix. Detalle de la pérdida tributaria acumulada al 31 de diciembre de 2017 la cual asciende a USD 3,8 millones y el mecanismo de compensación que aplicaría la empresa.
- x. Listado de contingencias remotas, probables y posibles que se revelarían en el estado financiero auditado correspondiente al periodo 2017. Asimismo, hemos puesto a su disposición las cartas de nuestros asesores legales que detallan las contingencias tributarias, laborales y ambientales y sus probabilidades de ocurrencia (remota, probable o posible).
- xi. Número de acciones comunes (37,116,325) y número de acciones de inversión (18,438,396). Estas acciones no se encuentran en la tesorería de Mepsa.

Asimismo, y como les informamos previamente, la intención de Mepsa es mantener la operación del negocio mientras se realizan las gestiones necesarias para obtener el cambio de zonificación del terreno en donde se ubica nuestra planta de producción. Al tener esta respuesta, que esperamos se de en un plazo aproximado de 3 años, la gerencia evaluará la posible venta del terreno y de ser el caso, la liquidación de la Compañía.

Para mayor información sobre la información que fue entregada a su empresa y/o validada por Mepsa ver Anexo N° 1.

METALURGÍA PERUANA S.A.  
ALVARO BECERRA E.  
Gerente de Administración y Finanzas

{1331709.DOCX v.1}

Plácido Jiménez 1051 Lima 1 - Perú  
T.: (51-1) 385 1917 - 385-1919 - 3851926  
Fax: (51-1) 385-2082

Fuente: Mepsa

# Carta de Supuestos (2/2)



Anexo 1: información provista y/o validada por nuestra Compañía

	unidad	2018	2019	2020
<b>Precios unitarios</b>				
Bolas fundidas	USD / TM	550	0	0
Bolas laminadas	USD / TM	950	972	995
Bolas forjadas	USD / TM	950	0	0
Piezas	USD / TM	2,350	2,404	2,462
<b>Volumenes</b>				
Bolas fundidas	TM	3,574	0	0
Bolas laminadas	TM	10,192	12,000	12,000
Bolas forjadas	TM	2,700	0	0
Piezas	TM	14,400	14,400	14,400
<b>Costos de venta (unitarios sin inc. D&amp;A)</b>				
Bolas fundidas	TM	-655	0	0
Bolas laminadas	TM	-729	-745	-763
Bolas forjadas	TM	-860	0	0
Piezas	TM	-2,090	-2,138	-2,190
<b>Gastos de venta</b>				
<b>Variables</b>				
Exportación, flete y transporte	% venta	-5.1%	-5.1%	-5.1%
Otros gastos operacionales	% venta	-0.9%	-0.9%	-0.9%
<b>Fijo</b>				
Personal	USD mill.	-0.18	-0.18	-0.19
<b>Gastos de administración</b>				
<b>Fijo</b>				
Servicios administrativos	USD mill.	-1.5	-1.5	-1.6
Gastos de personal	USD mill.	-0.6	-0.6	-0.6
Tributos	USD mill.	-0.1	-0.1	-0.1
Otros gastos administrativos	USD mill.	-0.5	-0.6	-0.5
<b>Otros ingresos y gastos operativos</b>				
Exportación de piezas	% de total	33.8%	33.8%	33.8%
<b>CAPEX</b>				
Mantenimiento de maquinaria	USD mill.	-0.3	-0.3	-0.3
Modelo piezas	USD mill.	-0.4	-0.4	-0.4
<b>Tasas de depreciación y amortización de nuevas inversiones</b>				
Contable	Años	5	5	5
Tributaria	Años	10	10	10
<b>Capital de trabajo</b>				
<b>Activos</b>				
Cuentas por cobrar comerciales	Días venta	45	45	45
Otras cuentas por cobrar	Días venta	11	11	11
Inventarios	Días costo de venta	105	105	105
<b>Pasivos</b>				
Cuentas por pagar comerciales	Días costo de venta	60	60	60
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	Días costo de venta	7	7	7
Otras cuentas por pagar	Días costo de venta	9	9	9
<b>Costos computables</b>				
Costo de venta de terreno (tributario)	S/ mill.	-0.7	--	-0.7
Costo de venta PP&E (tributario)	S/ mill.	-28.3	--	-25.4
Costo de venta de terreno (contable)	S/ mill.	--	--	-50.3
Costo de venta PP&E(contable)	S/ mill.	--	--	-38.8
<b>Gastos relacionados con una eventual liquidación de la Compañía</b>				
Liquidación planilla, traslado de equipos y remediación ambiental	S/ mill.	-17.3	--	-17.5

1331709 DOCX v.1}

Plácido Jiménez 1051 Lima 1 - Perú  
T.:(51-1) 385 1917 - 385-1919 - 3851926  
Fax:(51-1) 385-2082

Fuente: Mepsa

Anexo 1: información provista y/o validada por nuestra Compañía

	unidad	2018	2019	2020
<b>Precios unitarios</b>				
Bolas fundidas	USD / TM	550	0	0
Bolas laminadas	USD / TM	950	972	995
Bolas forjadas	USD / TM	950	0	0
Piezas	USD / TM	2,350	2,404	2,462
<b>Volumenes</b>				
Bolas fundidas	TM	3,574	0	0
Bolas laminadas	TM	10,192	12,000	12,000
Bolas forjadas	TM	2,700	0	0
Piezas	TM	14,400	14,400	14,400
<b>Costos de venta (unitarios sin inc. D&amp;A)</b>				
Bolas fundidas	TM	-655	0	0
Bolas laminadas	TM	-729	-745	-763
Bolas forjadas	TM	-860	0	0
Piezas	TM	-2,090	-2,138	-2,190
<b>Gastos de venta</b>				
<b>Variables</b>				
Exportación, flete y transporte	% venta	-5.1%	-5.1%	-5.1%
Otros gastos operacionales	% venta	-0.9%	-0.9%	-0.9%
<b>Fijo</b>				
Personal	USD mill.	-0.18	-0.18	-0.19
<b>Gastos de administración</b>				
<b>Fijo</b>				
Servicios administrativos	USD mill.	-1.5	-1.5	-1.6
Gastos de personal	USD mill.	-0.6	-0.6	-0.6
Tributos	USD mill.	-0.1	-0.1	-0.1
Otros gastos administrativos	USD mill.	-0.5	-0.5	-0.5
<b>Otros ingresos y gastos operativos</b>				
Exportación de piezas	% de total	33.8%	33.8%	33.8%
<b>CAPEX</b>				
Mantenimiento de maquinaria	USD mill.	-0.3	-0.3	-0.3
Modelo piezas	USD mill.	-0.4	-0.4	-0.4
<b>Tasas de depreciación y amortización de nuevas inversiones</b>				
Contable	Años	5	5	5
Tributaria	Años	10	10	10
<b>Capital de trabajo</b>				
<b>Activos</b>				
Cuentas por cobrar comerciales	Días venta	45	45	45
Otras cuentas por cobrar	Días venta	11	11	11
Inventarios	Días costo de venta	105	105	105
<b>Pasivos</b>				
Cuentas por pagar comerciales	Días costo de venta	60	60	60
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	Días costo de venta	7	7	7
Otras cuentas por pagar	Días costo de venta	9	9	9
<b>Costos computables</b>				
Costo de venta de terreno (tributario)	S/ mill.	-0.7	--	-0.7
Costo de venta PP&E (tributario)	S/ mill.	-28.3	--	-25.4
Costo de venta de terreno (contable)	S/ mill.	--	--	-50.3
Costo de venta PP&E(contable)	S/ mill.	--	--	-38.8
<b>Gastos relacionados con una eventual liquidación de la Compañía</b>				
Liquidación planilla, traslado de equipos y remediación ambiental	S/ mill.	-17.3	--	-17.5

1331709 DOCX v.1}

Plácido Jiménez 1051 Lima 1 - Perú  
T.:(51-1) 385 1917 - 385-1919 - 3851926  
Fax:(51-1) 385-2082

Fuente: Mepsa

## Letras del Tesoro (1/3)

<b>MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS</b> <b>DIRECCIÓN GENERAL DE ENDEUDAMIENTO Y TESORO PÚBLICO</b> <b>SUBASTA DE LETRAS DEL TESORO</b>			
Instrumento subastado	:	Letra del Tesoro LTP18JUL18	
Plazo al vencimiento	:	91	
Fecha de subasta	:	17/04/2018	
Fecha de liquidación	:	18/04/2018	
Variable subastada	:	Tasa de rendimiento	
Monto referencial	:	S/ 25,000,000.00	
Monto demandado	:	S/ 62,800,000.00	
Monto adjudicado*	:	S/ 40,000,000.00	
Ordenes por cuenta propia (SABs)	:	93.75%	
Ordenes por cuenta de terceros	:	6.25%	
Tasa de rendimiento mínima	:	2.3500%	
Tasa de rendimiento máxima	:	2.5000%	
Tasa de rendimiento marginal máxima	:	2.4800%	99.3827%
Tasa de rendimiento promedio ponderada	:	2.4750%	99.3839%

\* En valor nominal.

## Letras del Tesoro (2/3)

<b>MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS</b> <b>DIRECCIÓN GENERAL DE ENDEUDAMIENTO Y TESORO PÚBLICO</b> <b>SUBASTA DE LETRAS DEL TESORO</b>			
Instrumento subastado	:	Letra del Tesoro LTP17OCT18	
Plazo al vencimiento	:	189	
Fecha de subasta	:	10/04/2018	
Fecha de liquidación	:	11/04/2018	
Variable subastada	:	Tasa de rendimiento	
Monto referencial	:	S/ 25,000,000.00	
Monto demandado	:	S/ 92,900,000.00	
Monto adjudicado*	:	S/ 70,000,000.00	
Ordenes por cuenta propia (SABs)	:	96.43%	
Ordenes por cuenta de terceros	:	3.57%	
Tasa de rendimiento mínima	:	2.4700%	
Tasa de rendimiento máxima	:	2.5200%	
Tasa de rendimiento marginal máxima	:	2.5000%	98.7120%
Tasa de rendimiento promedio ponderada	:	2.4995%	98.7123%

\* En valor nominal.

## Letras del Tesoro (3/3)

<b>MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS</b> <b>DIRECCIÓN GENERAL DE ENDEUDAMIENTO Y TESORO PÚBLICO</b> <b>SUBASTA DE LETRAS DEL TESORO</b>			
Instrumento subastado	:	Letra del Tesoro LTP20MAR19	
Plazo al vencimiento	:	343	
Fecha de subasta	:	10/04/2018	
Fecha de liquidación	:	11/04/2018	
Variable subastada	:	Tasa de rendimiento	
Monto referencial	:	S/ 25,000,000.00	
Monto demandado	:	S/ 92,900,000.00	
Monto adjudicado*	:	S/ 70,400,000.00	
Ordenes por cuenta propia (SABs)	:	95.88%	
Ordenes por cuenta de terceros	:	4.12%	
Tasa de rendimiento mínima	:	2.5200%	
Tasa de rendimiento máxima	:	2.5700%	
Tasa de rendimiento marginal máxima	:	2.5500%	97.6294%
Tasa de rendimiento promedio ponderada	:	2.5406%	97.6380%

\* En valor nominal.

# *Fuentes de información y glosario*

# *14*

## ***Fuentes de información***

---

### **Fuentes**

Memorias anuales de Mepsa

Estados Financieros Auditados de Mepsa (2013-2016) y Estados Financieros Internos de Mepsa (2017).

Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)

Declaraciones Juradas a la Renta (2012-2016)

Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)

Instituto Nacional de Estadísticas e Informática (INEI)

Ministerio de Energía y Minas (Minem)

Bolsa de Valores de Lima (BVL)

Bloomberg

Capital IQ

Superintendencia de Mercado de Valores (SMV)

Aswath Damodaran

Superintendencia Nacional de Aduanas y Administración Tributaria (SUNAT)

Maximize

Asociación Latinoamericana del Acero (ALACERO)

Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV)

US Department of Treasury

EMBI Global Diversified Subindices (JP Morgan)

## Glosario (1/3)

<b>Término</b>	<b>Definición</b>
<b>Au</b>	Oro
<b>BCRP</b>	Banco Central de Reserva del Perú
<b>BVL</b>	Bolsa de Valores de Lima
<b>CAGR</b>	Compound Annual Growth Rate
<b>CIU</b>	Clasificación Internacional Industrial Uniforme
<b>CONASEV</b>	Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores
<b>Cu</b>	Cobre
<b>CIS</b>	Commonwealth of Independent States
<b>D&amp;A</b>	Depreciation & Amortization
<b>EBIT</b>	Earnings Before Interest & Taxes
<b>EBITDA</b>	Earnings Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization
<b>EBT</b>	Earnings Before Taxes
<b>EE.FF.</b>	Estados Financieros
<b>EMBIG</b>	Emerging Market Bond Index Global
<b>FCD</b>	Flujo de Caja Descontado
<b>FCL</b>	Flujo de Caja Libre
<b>FODA</b>	Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas
<b>GICSAC</b>	Gerencia Industrial Corporativa S.A.
<b>Gr.</b>	Gramos
<b>HPGR</b>	High Pressure Grinding Roll
<b>IGV</b>	Impuesto General a las Ventas
<b>INEI</b>	Instituto Nacional de Estadística e Informática
<b>IVS</b>	International Valuation Standards
<b>m</b>	Millones

## Glosario (2/3)

<b>Término</b>	<b>Definición</b>
<b>MC</b>	Múltiplos Comparables
<b>Mepsa</b>	Metalúrgica Peruana S.A.
<b>MINEM</b>	Ministerio de Energía y Minas
<b>Mo</b>	Molibdeno
<b>NAFTA</b>	North American Free Trade Agreement
<b>NIIF</b>	Normas Internacionales de Información Financiera
<b>OEM</b>	Original Equipment Manufacturer
<b>OPA</b>	Oferta Pública de Adquisición
<b>OPCR</b>	Oferta Pública de Canje o Redención de Acciones de Inversión
<b>OSINERGMIN</b>	Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minas
<b>OZ</b>	Onza
<b>PBI</b>	Producto Bruto Interno
<b>PP&amp;E</b>	Property, Plant & Equipment
<b>PwC</b>	Pricewaterhouse Coppers
<b>S&amp;P</b>	Standard & Poor's
<b>SAG</b>	Semi Autogenous Grinding
<b>SMV</b>	Superintendencia del Mercado de Valores
<b>SUNAT</b>	Superintendencia Nacional de Aduanas y Administración Tributaria
<b>T-Bond</b>	Treasury Bond
<b>TIR</b>	Tasa Interna de Retorno
<b>TM</b>	Toneladas Métricas
<b>TMF</b>	Toneladas Métricas Finas
<b>TP</b>	Transacciones precedentes
<b>USD</b>	United States Dollars
<b>WACC</b>	Weight Average Cost of Capital

## ***Glosario (3/3)***

### ***Términos conceptuales***

<b>Término</b>	<b>Definición</b>
<b>Costo contable</b>	Valor del activo fijo neto considerando la depreciación acumulada contable
<b>Costo tributario</b>	Valor del activo fijo neto considerando la depreciación acumulada tributaria
<b>Utilidad contable</b>	Utilidad que resulta de considerar el precio de venta del activo menos el valor contable neto de depreciación (contable)
<b>Utilidad tributaria</b>	Utilidad que resulta de considerar el precio de venta del activo menos el valor tributario neto de depreciación (tributaria)