

Universidad de Lima

Facultad de Ciencias Empresariales y Económicas

Carrera de Contabilidad



**ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS
ESTADOS FINANCIEROS Y SU
IMPORTANCIA EN LA TOMA DE
DECISIONES. CASO SOCIEDAD MINERA
CORONA S.A. – PERIODOS 2016 - 2017**

Trabajo de suficiencia profesional para optar el Título Profesional de Contador Público

Melanie Raym Mesones Wisman

Código 20120831

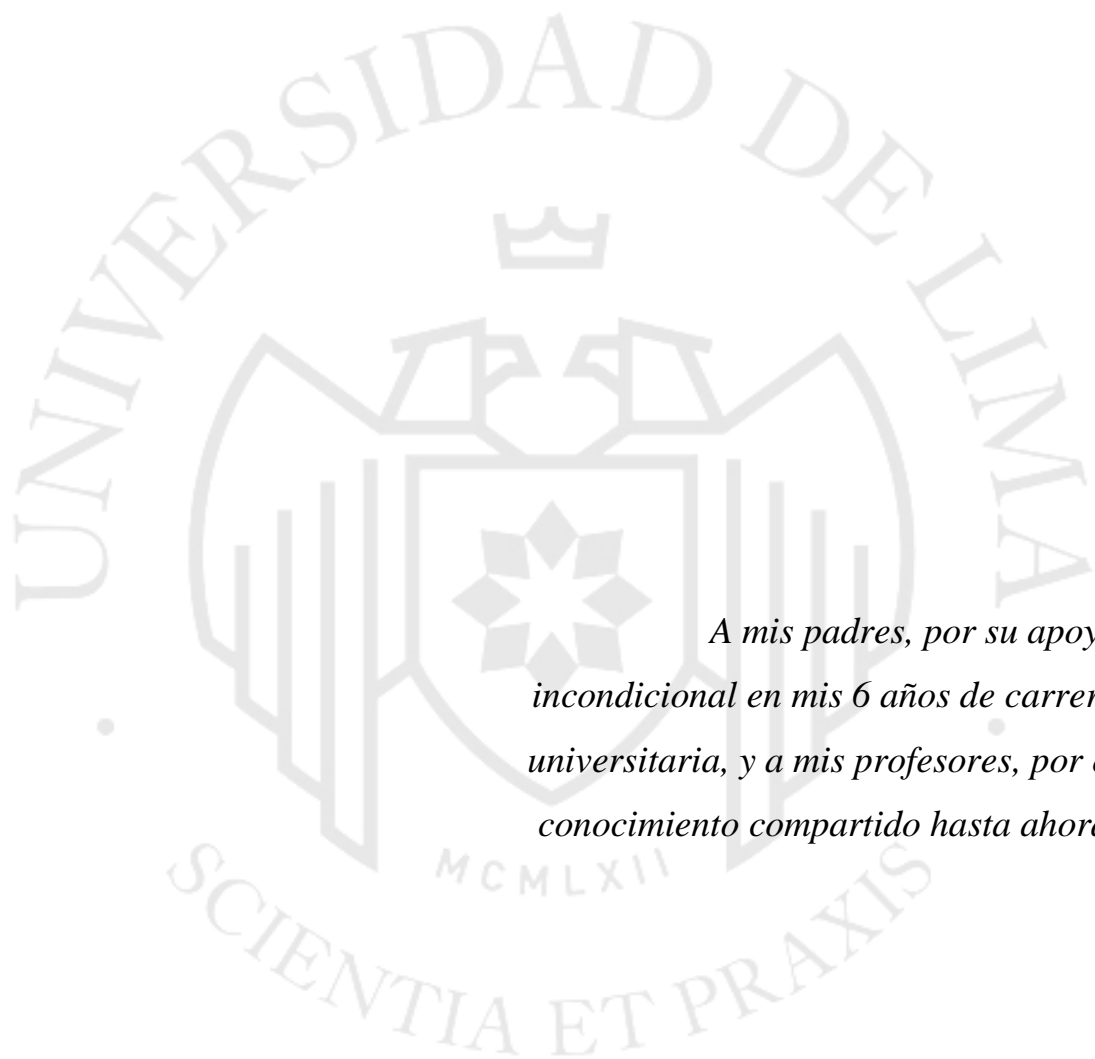
Asesor

Javier Alonso Aguirre Díaz

Lima – Perú

Noviembre de 2018

**ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS
ESTADOS FINANCIEROS Y SU
IMPORTANCIA EN LA TOMA DE
DECISIONES. CASO SOCIEDAD MINERA
CORONA S.A. – PERIODOS 2016 - 2017**



A mis padres, por su apoyo incondicional en mis 6 años de carrera universitaria, y a mis profesores, por el conocimiento compartido hasta ahora.

TABLA DE CONTENIDO

<u>INTRODUCCIÓN</u>	1
<u>CAPÍTULO I: ANTECEDENTES DE LA ENTIDAD</u>	2
<u>1.1. Identificación y actividad económica de la entidad</u>	2
<u>1.2. Presencia en el mercado</u>	4
<u>CAPÍTULO II: DESCRIPCIÓN Y OBJETIVOS DEL TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL</u>	9
<u>2.1. Descripción del caso de investigación</u>	9
<u>2.2. Objetivo general</u>	9
<u>2.3. Objetivos específicos</u>	9
<u>CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO</u>	10
<u>3.1. Metodología de recolección de la información</u>	10
<u>3.2. Metodología de análisis de la información</u>	10
<u>CAPÍTULO IV: ANÁLISIS Y PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS</u>	12
<u>4.1. Análisis de la información</u>	12
<u>4.1.1. Principales consideraciones en elaboración de Estados Financieros</u>	12
<u>4.1.2. Información relevante sobre las operaciones de Corona</u>	13
<u>4.1.3. Análisis Vertical y Análisis Horizontal</u>	16
<u>4.2. Presentación y discusión de resultados</u>	32
<u>4.2.1. Ratios de liquidez</u>	32
<u>4.2.2. Ratios de gestión</u>	35
<u>4.2.3. Ratios de solvencia</u>	37
<u>4.2.4. Ratios de rentabilidad</u>	38
<u>4.2.5. Medidas de desempeño</u>	41
<u>4.3. Proyecciones de los Estados Financieros</u>	43
<u>4.3.1. Escenario optimista</u>	43
<u>4.3.2. Escenario Realista</u>	47
<u>4.3.3. Escenario pesimista</u>	50

4.4. Nuevas Normas de Internacionales de Información financiera	52
CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	54
5.1. Conclusiones	54
5.2. Recomendaciones	56
ANEXOS	57
REFERENCIAS	64

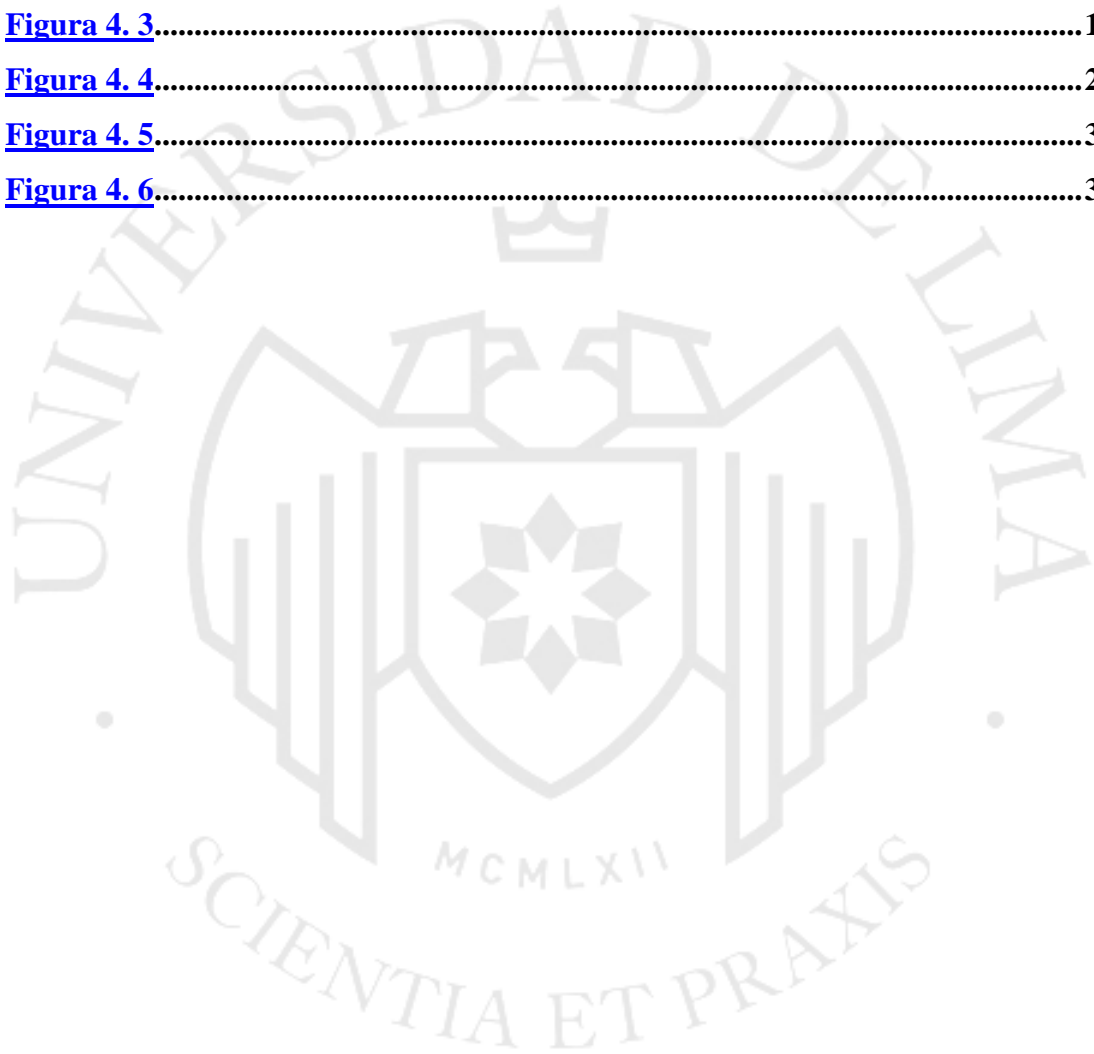


ÍNDICE DE TABLAS

<u>Tabla 1. 1</u>	3
<u>Tabla 1. 2</u>	4
<u>Tabla 1. 3</u>	5
<u>Tabla 1. 4</u>	6
<u>Tabla 1. 5</u>	8
<u>Tabla 4. 1</u>	16
<u>Tabla 4. 2</u>	18
<u>Tabla 4. 3</u>	20
<u>Tabla 4. 4</u>	21
<u>Tabla 4. 5</u>	23
<u>Tabla 4. 6</u>	25
<u>Tabla 4. 7</u>	28
<u>Tabla 4. 8</u>	33
<u>Tabla 4. 9</u>	35
<u>Tabla 4. 10</u>	38
<u>Tabla 4. 11</u>	39
<u>Tabla 4. 12</u>	41
<u>Tabla 4. 13</u>	42
<u>Tabla 4. 14</u>	44
<u>Tabla 4. 15</u>	46
<u>Tabla 4. 16</u>	47
<u>Tabla 4. 17</u>	49
<u>Tabla 4. 18</u>	50
<u>Tabla 4. 19</u>	51

ÍNDICE DE FIGURAS

<u>Figura 1. 1</u>	3
<u>Figura 4. 1</u>	14
<u>Figura 4. 2</u>	15
<u>Figura 4. 3</u>	17
<u>Figura 4. 4</u>	29
<u>Figura 4. 5</u>	30
<u>Figura 4. 6</u>	31



INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de suficiencia profesional, analiza los Estados Financieros de Sociedad Minera Corona S.A. y demás información financiera para demostrar su relevancia en las decisiones y en rendimientos de la empresa. Esta investigación de tipo explicativa, además, busca exponer y explicar los principales indicadores financieros de la compañía, e indicar la evolución que ha tenido la empresa en los últimos 4 años.

Sociedad Minera Corona S.A. es una empresa peruana con más de 25 años de experiencia en minería, perteneciente al grupo económico canadiense Sierra Metals Inc. Corona opera la unidad minera Yauricocha, ubicada en la sierra central de Lima, en la provincia de Yauyos, donde, extrae minerales, tales como plomo, cobre y zinc, y los procesa en su planta procesadora “Chumpe”.

Sociedad minera Corona S.A. es una empresa minera mediana, que en el último año, 2017, se ha visto afectada significativamente por la fluctuación de los precios de sus minerales, ya que estos son *'commodities'*. La mayor cotización del cobre y zinc, ha impulsado a que el crecimiento de Corona en el resultado neto, de 2017, se haya incrementado en un 141.51% en comparación al periodo anterior, generando, por consiguiente, un crecimiento en los activos totales de 9.04% y 34.66% del patrimonio neto de la compañía.

La gerencia de Planeamiento Financiero, estima, en Sociedad Minera Corona S.A., un crecimiento para los próximos años de 30%, aumentando sus niveles de producción, su capacidad productiva y la vida de la mina, a través de nuevas reservas. El escenario optimista que plantea la empresa está sustentado en sus esfuerzos constantes, desde el 2015, por ejecutar mejoras operativas y organizacionales, que dio como resultado el crecimiento significativo de sus ganancias en el año 2017.

CAPÍTULO I: ANTECEDENTES DE LA ENTIDAD

En el presente capítulo se expondrá la información general, incluyendo la historia y trayectoria comercial, de la empresa seleccionada para el trabajo de suficiencia profesional, Sociedad Minera Corona S.A.

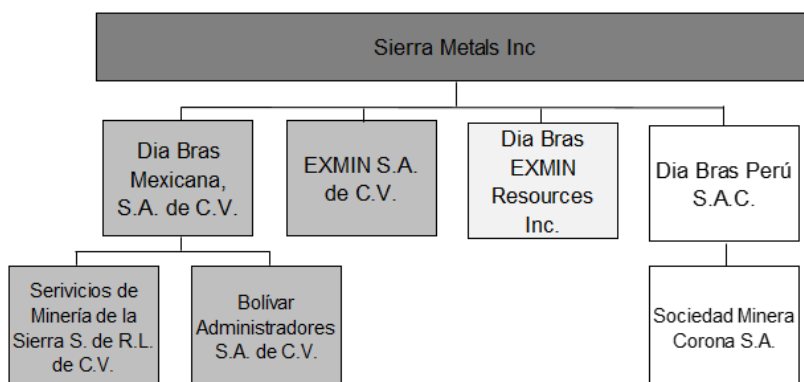
1.1 Identificación y actividad económica de la entidad

Sociedad Minera Corona S.A., de ahora en adelante “Corona”, es una empresa peruana que se constituyó el 26 de abril de 1993 en el departamento de Lima. Actualmente, la empresa realiza sus operaciones en la unidad minera Yauricocha, ubicada en la provincia de Yauyos, Lima, Perú y mantiene como domicilio legal Av. Pedro de Osma 450, Barranco, Lima, Perú. (Sociedad Minera Corona SA, 2018)

Corona es una subsidiaria de la empresa Día Bras Perú S.A.C., quién posee el 92.33% de sus acciones con derecho a voto, y quién a su vez es subsidiaria controlada al 100% por la empresa canadiense Sierra Metals Inc., que mantiene operaciones mineras en México y Perú. De esta manera, Corona es parte del grupo económico Sierra Metals Inc., considerándose una subsidiaria indirecta de la empresa canadiense. La composición del grupo se estructura de la siguiente manera:

Figura 1. 1

Estructura Organizacional de Sierra Metals Inc.



Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Cabe mencionar que la alta dirección de Corona está conformada, en el directorio, por el presidente Igor Alcides Gonzales Galindo, el vicepresidente Gordon Babcock, el director Daniel Carlos Villanueva Ortiz y, en la gerencia general, Miguel Ángel Paúcar Córdova, quien asumió el cargo desde febrero del 2018.

Desde el año 1999, Corona lista en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), cotizando acciones comunes denominadas “MINCORC1” y acciones de inversión denominadas “MINCORI1”. Al cierre del ejercicio económico 2017, la cotización para las acciones comunes fue de S/ 17.02 y S/ 25.50 para las acciones de inversión. El accionariado de Corona está distribuido de la siguiente manera:

Tabla 1. 1

Acciones con derecho a voto

Tenencia	Número de accionistas	Porcentaje de participación	Información respecto de accionistas con 5% o más de participación		
			Titulares	Nacionalidad	Grupo económico
Menor al 1%	41	0.38%	-	-	-
Entre 1% - 5%	0	0%	-	-	-
Entre 5% - 10%	1	7.29%	Alejandro Gubbins Granger	Peruano	Cí Minera Casapalca S.A.
Mayor a 10%	1	92.33%	Dia Bras Perú S.A.C.	Peruano	Sierra Metals Inc.
Total	43	100%			

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Tabla 1. 2

Acciones de Inversión

Tenencia	Número de accionistas	Porcentaje de participación	Información respecto de accionistas con 5% o más de participación	
			Titulares	Nacionalidad
Menor al 1%	1,984	32.47%	-	-
Entre 1% - 5%	19	44.33%	-	-
Entre 5% - 10%	2	12.64%	Alfonso Ignacio López de Romaña Dalmau Claudia Belmont Graña	Peruano Peruana
Mayor a 10%	1	10.56%	Miguel Ángel Longobardi Calderón	Peruano
Total	2,006	100%		

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Corona, al ser una empresa pública, está regulada por la por la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), y desde el 2011 presenta sus Estados Financieros bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). La compañía pone a disposición de sus 'stakeholders' sus Estados Financieros auditados anualmente y reportes trimestrales a través de la su página web y las páginas web de la SMV y la BVL, además de la información brindada al Ministerio de Energía y Minas.

1.2 Presencia en el mercado

Corona cuenta con dos unidades mineras, la principal es Yauricocha, que se encuentra a la fecha activa, y Carolina, que se encuentra en proceso de cierre de mina. Yauricocha se encuentra en la provincia de Yauyos, en Lima y Carolina en la provincia Hualgayoc, ubicada en el departamento de Cajamarca.

Corona mantiene sus operaciones en la unidad minera Yauricocha desde 1993, realizando actividades de exploración, extracción, tratamiento y venta de concentrados metálicos. En la mina de Yauricocha, se encuentra la Planta Concentradora Chumpe, donde se realiza el tratamiento del mineral.

Corona opera en el sector más representativo del Perú, el minero. La minería es el principal impulsor de la economía peruana, en cuanto a producción, exportaciones,

ingresos fiscales, inversión y generación de empleo. En el 2017, la minería representó más del 10% del Producto Bruto Interno (PBI) peruano y más del 60% de las exportaciones. De acuerdo con el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), el crecimiento en el sector en el 2017 fue de 15.7%, en cuanto a la inversión. (Ministerio de Economía y Finanzas, 2018). Las variaciones y estructura del PBI peruano por sector se muestran de la siguiente manera:

Tabla 1. 3

Producto Bruto Interno por sector

	Peso Año Base 2007	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Prom 2019 -2022
Agropecuario	6,0	2,6	5,5	4,3	3,9	4,0	4,0	4,0
Agrícola	3,8	2,3	5,9	4,4	3,8	4,1	4,0	4,1
Pecuario	2,2	3,1	4,9	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Pesca	0,7	4,7	29,3	-3,1	2,0	1,9	1,9	0,7
Minería e hidrocarburos	14,4	3,4	0,9	3,1	1,8	2,7	4,8	3,1
Minería metálica	12,1	4,2	1,2	3,0	1,4	3,1	6,6	3,5
Hidrocarburos	2,2	-2,4	-1,2	3,4	4,2	0,0	0,0	1,9
Manufactura	16,5	-0,2	4,2	3,6	4,2	4,5	4,6	4,2
Primaria	4,1	1,9	8,2	3,0	3,4	4,0	4,8	3,8
No primaria	12,4	-0,9	3,2	3,8	4,4	4,6	4,5	4,3
Electricidad y agua	1,7	1,1	3,3	3,8	4,8	4,8	4,8	4,6
Construcción	5,1	2,1	8,5	7,0	7,6	8,0	7,0	7,4
Comercio	10,2	1,0	3,2	4,0	4,4	4,5	4,4	4,3
Servicios	37,1	3,2	4,0	4,8	5,3	5,5	5,4	5,3
PBI	100,0	2,5	4,0	4,2	4,5	5,0	5,0	4,7

Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022 (2018)

En la Tabla 1.3, se puede observar la composición del PBI peruano por sector. La información obtenida del Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022, indica como base la distribución del PBI alcanzada en el año 2007. La base fue actualizada en el 2014, ya que previamente se tomaba como base el PBI del año 1994, esta modificación realizada por el INE se dio debido al crecimiento excepcional de los precios de los minerales en 2007. Con esta base, se muestra la participación en el PBI de la minería metálica de 12.1% en el 2007 y el crecimiento del año 2017 de 4.2%, esperando un crecimiento para el año 2018 de 1.2%.

En el Perú, la producción minera incluye minerales metálicos como: cobre, oro, plata, plomo, zinc, molibdeno, estaño y hierro. En el 2017, los minerales más significativos en exportaciones fueron el cobre, oro, zinc y plomo, que representaron el 57.6% del total de exportaciones del Perú (Ministerio de Energía y Minas, 2018). Corona es una empresa polimetálica mediana que opera en el sector produciendo concentrados de plomo, cobre y zinc, con contenidos de oro y plata. La producción minera del año 2017 fue la siguiente:

Tabla 1. 4

Producción Minera del Perú en 2017

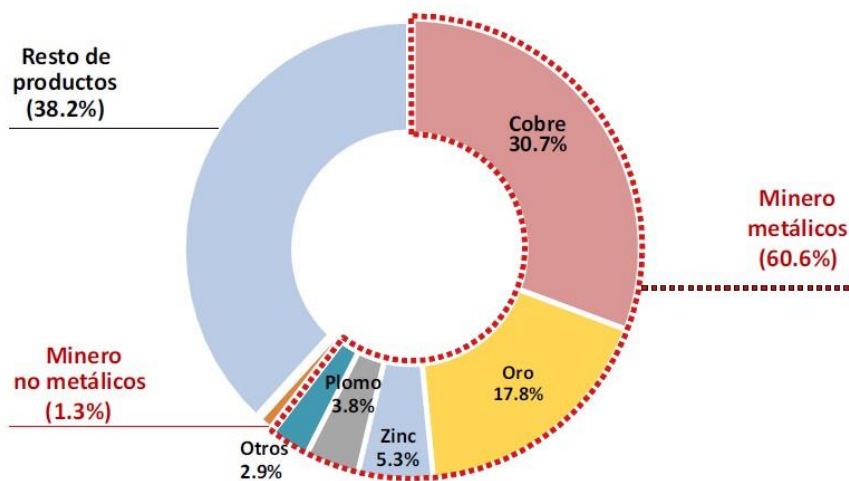
	Cobre (TMF)	Oro (Kg.f)	Plata (Kg.f)	Plomo (TMF)	Zinc (TMF)	Molibdeno (TMF)	Estaño (TMF)	Hierro (TMF)
Ene-17	196,317	12,101	331,286	24,886	113,955	1,915	1,404	741,373
Feb-17	178,283	11,676	325,925	21,539	108,752	1,991	1,253	667,313
Mar-17	189,390	11,700	359,286	25,908	109,873	1,791	1,360	833,369
Abr-17	190,903	11,827	361,434	26,452	122,988	1,730	1,532	718,227
May-17	210,305	12,552	371,252	25,174	126,427	2,296	1,561	816,711
Jun-17	209,859	12,503	407,194	27,741	126,016	3,020	1,701	805,556
Jul-17	205,998	12,622	366,591	24,991	114,136	2,979	1,782	748,307
Ago-17	209,091	13,529	366,923	25,308	124,282	2,552	1,726	727,842
Set-17	209,234	13,126	361,914	26,024	135,443	2,620	1,336	717,837
Oct-17	214,311	13,275	347,946	25,657	126,531	2,328	1,471	276,267
Nov-17	206,328	12,605	340,022	27,065	138,402	2,315	1,359	901,253
Dic-17	224,651	13,020	368,413	26,176	125,022	2,622	1,306	852,396

Fuente: Boletín Estadístico de Minería – Enero a Diciembre 2017 (2018)

Las exportaciones del Perú en el 2017 se distribuyeron de la siguiente manera:

Ilustración 1.1

Estructura del valor de las exportaciones peruanas del 2017



Fuente: Anuario Minero (2018)

Junto con el oro, el cobre, zinc y plomo son los metales más representativos del Perú en valores económicos. Estos minerales representaron más del 50% de las exportaciones peruanas, manteniendo relación con el nivel de producción nacional de estos minerales. Para el 2017, los principales productores fueron, para el cobre: Minera Las Bambas S.A., Compañía Minera Antamina S.A. y Sociedad Minera Cerro Verde S.A.A.; para el zinc: Compañía Minera Antamina S.A., Volcan Compañía Minera S.A.A. y Compañía Minera Milpo S.A.A. (ahora Nexa Resources Perú S.A.A.); y, para el plomo: Volcan Compañía Minera S.A.A., Compañía de minas Buenaventura S.A.A y Compañía Minera Milpo S.A.A. (ahora Nexa Resources Perú S.A.A.). (Sociedad Nacional de Minería, Petróleo y Energía, 2018)

En el 2017, Corona se encontró en el puesto 15 de los productores Cobre, puesto 11 de los productores de Zinc y puesto 11 de los productores de Plomo. Para Corona, el mineral más significativo en sus resultados anuales es el Zinc, seguido del Plomo y finalmente el Cobre. En la producción nacional de Zinc, en diciembre de 2017 Corona impactó negativamente, ya que produjo menos de lo que había producido durante el año.

En la producción nacional de Plomo del 2017, impactó negativamente en relación a la producción del año anterior debido a su menor producción. A diferencia de los minerales ya mencionados, en relación al Cobre, Corona no influye en las fluctuaciones anuales o mensuales de la producción nacional, significando que no es un productor relevante en este mineral. (Ministerio de Energía y Minas, 2018)

Aunque Corona no se encuentra dentro de los principales productores de Plomo y Zinc, las fluctuaciones de su producción impactan en la producción nacional. La producción de Corona en el 2017 fue la siguiente:

Tabla 1. 5

Producción de Sociedad Minera Corona S.A.

Producción Yauricocha	31/12/2017	31/12/2016	% Var.
Toneladas Procesadas	1,023,491	897,169	14%
Producción diaria	2,924	2,563	14%
Producción			
Cobre (000lb)	11,719	6,281	87%
Plomo (000lb)	27,934	36,440	-23%
Zinc (000lb)	75,151	54,805	37%

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

CAPÍTULO II: DESCRIPCIÓN Y OBJETIVOS DEL TRABAJO DE SUFICIENCIA PROFESIONAL

2.1 Descripción del caso de investigación

El presente trabajo de suficiencia profesional será sobre el análisis financiero de la empresa Sociedad Minera Corona S.A. y la importancia que tiene la información financiera en la toma de decisiones. Para la elaboración del trabajo, no solo se toma en cuenta la información financiera de la compañía, sino también la información no financiera que influye sobre la empresa y la información proveniente de terceros.

2.2 Objetivo general

2.2.1 Analizar los Estados Financieros de Sociedad Minera Corona S.A. al 31 de diciembre del 2017 y 31 de diciembre de 2016.

2.3 Objetivos específicos

2.3.1 Realizar análisis horizontal y vertical de los Estados Financieros de Sociedad Minera Corona S.A. al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2017.

2.3.2 Analizar la información financiera y no financiera de Sociedad Minera Corona S.A. al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2017.

2.3.3 Calcular los principales indicadores financieros de Sociedad Minera Corona S.A. desde del 31 de diciembre del 2014 hasta el 31 de diciembre del 2017.

2.3.4 Determinar las variables más importantes en el desempeño económico de Sociedad Minera Corona S.A. en el 2016 y 2017.

2.3.5 Proyectar los Estados de Situación Financiera de Sociedad Minera Corona S.A., para los periodos de 2018 al 2020.

CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO

En esta sección, se expone el marco metodológico utilizado para la elaboración del trabajo de suficiencia profesional. La información expuesta es la siguiente: el método de investigación, las técnicas de investigación y el diseño metodológico.

3.1 Metodología de recolección de la información

Para el presente trabajo de suficiencia profesional, se obtuvo la información de fuentes secundarias. La técnica utilizada es la recolección de datos. Toda la información expuesta y evaluada es de acceso público. La información se extrajo directamente de las páginas web de la empresa, la Bolsa de Valores de Lima, Superintendencia de Mercado de Valores, boletines mineros, Ministerio de Energía y Minas, Ministerio de Economía y Finanzas y noticias.

3.2 Metodología de análisis de la información

De acuerdo a la profundidad del trabajo de investigación en el presente trabajo, el método utilizado es el explicativo. Se clasifica de esta manera, ya que se detalla la realidad de la empresa y se exponen los resultados de acuerdo a información ya existente, sin probar variables que pueda afectar esta realidad.

El presente de suficiencia profesional se realizó siguiendo los siguientes pasos:

1. Definir el objeto del trabajo de suficiencia profesional.

El objeto es el análisis de la información financiera y no financiera de Sociedad Minera Corona S.A. al 31 de diciembre de 2017.

2. Recopilar información de fuentes secundarias.

La información de fuentes secundarias fueron los Estados Financieros de la compañía, que fueron extraídos directamente de la página web de la compañía y de las páginas web de la SMV y BVL. Además de noticias nacionales e

internacionales, reportes financieros extraídos de la página web de la matriz de la compañía (Sierra Metals), reportes financieros de competidores de la compañía y datos estadísticos del mercado y de la economía nacional.

3. Obtener información de fuentes internas.

Para obtener información de fuentes primarias, se contactó a la empresa vía telefónica y a través de correo electrónico para realizar una entrevista con el área de contabilidad y el área de planeamiento financiero de la compañía. Esta fuente se encuentra en los anexos del presente trabajo.

4. Analizar la información obtenida.

Luego de recopilar la información a través de fuentes secundarias y primarias, se procedió a realizar el análisis de la información financiera y no financiera obtenida de la compañía y del mercado.

5. Brindar conclusiones y recomendaciones finales.

Mientras se realizaba el análisis financiero, surgieron conclusiones y recomendaciones que fueron consolidadas al finalizar el análisis y expuestas en el capítulo final del presente trabajo.

CAPÍTULO IV: ANÁLISIS Y PRESENTACIÓN Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS

En el presente capítulo se expondrán los resultados del análisis financiero de la empresa Sociedad Minera Corona S.A. por los periodos de 2017 y 2016. Además, se consideraron también los periodos anteriores de 2015 y 2014 para tener un entendimiento más completo de la empresa y su evolución. Cabe mencionar que los estados financieros fueron auditados por los auditores independientes de la empresa Gaveglio, Aparicio y Asociados S.C.R.L, firma miembro de Price Waterhouse Coopers, con esta información se procedió a realizar el análisis.

Los siguientes estados financieros de Corona se encuentran anexados en la parte inferior del trabajo:

- Estado de Situación Financiera
- Estado de Resultados
- Estado de Flujo de Efectivo
- Estado de Cambios en el Patrimonio

Los estados financieros mencionados fueron adaptados con fines académicos, para la elaboración del presente trabajo, sin distorsionar los saldos presentados por la compañía. El juego completo de estados financieros se encuentra en las referencias del trabajo.

4.1 Análisis de la información

4.1.1 Principales consideraciones en elaboración de Estados Financieros

Para poder realizar el análisis financiero de Corona, es necesario exponer las principales bases de preparación, principios y políticas contables que utiliza la compañía para la elaboración de su Estados Financieros.

Corona presenta sus Estados Financieros bajo la reglamentación de información financiera de la SMV, que señala a las NIIF como marco aplicable. Cabe indicar que, desde el 01 de enero de 2018, entraron en vigencia la NIIF 15 – Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con clientes y la NIIF 9 – Instrumentos Financieros, y, desde el 01 de enero de 2019, entrará en vigencia la NIIF 16 - Arrendamientos. Al 31 de diciembre de 2017, la compañía no ha optado por una aplicación anticipada de las nuevas normas.

Corona cumple con el principio fundamental contable de “Empresa en marcha”, ya que ha demostrado con sus reservas la vida de la mina y también su capacidad productiva. Corona busca expandir sus reservas, para así aumentar la vida de su mina Yauricocha y poder mantenerse en el mercado y seguir generando resultados para sus ‘*stakeholders*’. La estimación de la vida de la mina se actualiza cada año, ya que Corona sigue realizando constantemente exploraciones para encontrar más reservas de mineral.

Pese a que las operaciones de Corona se dan en Perú, donde la moneda es el sol, siguiendo con el marco de las NIIF, la moneda funcional y de presentación de Corona es el dólar estadounidense. La moneda funcional se definió por los precios de los minerales ‘*commodities*’ que comercializa Corona, estos están expresados en dólares estadounidenses, siendo así la moneda del entorno económico principal de la compañía. Cabe resaltar que, en los Estados financieros, los saldos están presentados en miles de dólares estadounidenses.

4.1.2 Información relevante sobre las operaciones de Corona

Corona extrae concentrados de zinc, cobre y plomo, y los vende exclusivamente a Glencore y a Trafigura, y desde noviembre de 2017, en menor medida, también a Optamine. En estos contratos de venta, que son negociados anualmente, se negocia la producción del año siguiente.

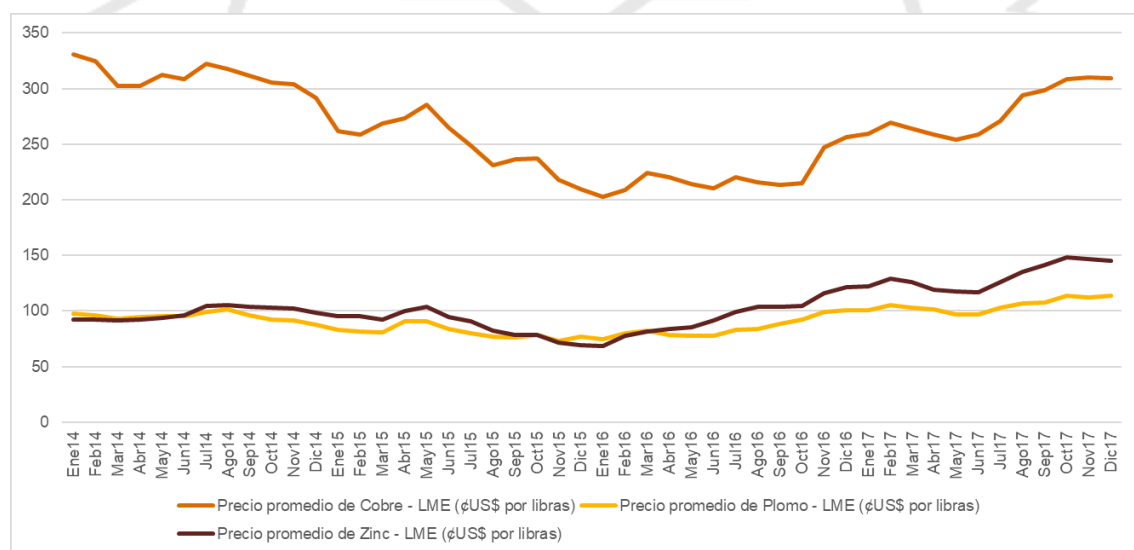
Las ventas de Corona se miden directamente por su producción, ya que mientras más produce, más vende, los competidores no tienen impacto en las cantidades vendidas

de la compañía. Las variables que afectan el nivel de ingresos de Corona son: la producción, la ley del mineral y el precio. De estas variables, Corona no mantiene control sobre las leyes ni el precio, ya que estos productos son ‘*commodities*’.

En 2017, la producción de Corona, medida en toneladas procesadas, fue de 1,023,492, 14% más en comparación con las 897,169 producidas en el 2016. Este aumento de producción tuvo impacto directo en los ingresos de la compañía, además de que los minerales extraídos mostraron mayores leyes y el precio del cobre, plomo y zinc también se incrementaron. El precio del cobre, zinc y plomo se comportó de la siguiente manera:

Figura 4. 1

Precio de Cobre, Zinc y Plomo desde el 2014 al 2017



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (2018)

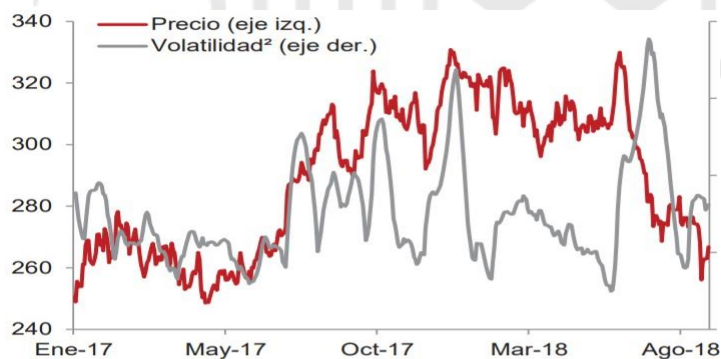
En el 2018 el precio del Cobre y Zinc ha mostrado una fuerte caída debido a las tensiones comerciales que crea Estados Unidos, a través de sus políticas arancelarias, aumentando aranceles a China, México, Japón, Canadá y Zona Euro. En el caso del cobre, la notable caída también se explica por el mayor nerviosismo del mercado, que ha liquidado significativamente sus posiciones comerciales.

De acuerdo con el Ministerio de Economía y Finanzas, se espera que el precio de los metales industriales se normalice, aunque en el caso del Zinc, desde el 2019 habrá una disminución del precio, que se explica por una mayor oferta relacionada a nuevos proyectos de producción de Zinc en Australia, Estados Unidos, Congo y Kazajistán (Ministerio de Economía y Finanzas, 2018).

El cobre es el metal que tiene mayor impacto en la economía peruana, ya que es el primer producto de exportación peruano, cualquier variación en el precio de este mineral afecta en el mismo sentido a nuestra economía. Para Corona, el cobre es el mineral menos significativo en su producción y ventas, sin embargo, la fluctuación irregular del precio le afecta, teniendo que tomar medidas para contrarrestar este efecto de precio. A continuación, se muestra el precio del Cobre y su volatilidad desde enero de 2017 al corte de agosto de 2018:

Figura 4. 2

Precio y volatilidad del cobre



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022 (2018)

Se espera que el precio de los '*commodities*' minerales siga en aumento para los siguientes años, según el Ministerio de Economía y Finanzas la expectativa hasta el año es la siguiente:

Tabla 4. 1

Proyecciones de precios de *commodities*

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Precios de commodities						
Oro (US\$/oz.tr.)	1,257	1,305	1,310	1,320	1,320	1,320
Cobre (¢US\$/lb)	280	305	310	310	310	310
Plomo (¢US\$/lb)	105	110	105	103	100	100
Zinc (¢US\$/lb)	131	140	130	120	120	120

Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022 (2018)

Es conveniente para los productores de minerales que el precio de los ‘*commodities*’ se normalice y siga una tendencia de aumento, ya que esto significaría un impacto directo a los resultados de las compañías mineras como Corona.

Corona, al ser una empresa que extrae, procesa y comercializa ‘*commodities*’, no tiene control sobre el precio de sus productos, esta puede controlar sus ingresos por el volumen de sus ventas, mas no por el precio. Además, al contar con sus clientes habituales, Glencore y Trafigura, Corona no tiene incertidumbre en sus ventas por tener la demanda, asegurada con estos clientes. Entonces, los ingresos de Corona no dependen de los clientes, dependen de su producción, esto significa que Corona busca la eficiencia de su producción, en sus procesos y costos, tratando de disminuirlos para así obtener un mejor resultado bruto.

4.1.3 Análisis Vertical y Análisis Horizontal

En esta sección del capítulo, se realizó el análisis horizontal y análisis vertical de los Estados financieros de Corona, considerando el sector en el que opera, el tamaño de la empresa y la estrategia que plantea para el desarrollo de sus operaciones. Se evaluaron los Estados Financieros desde el año 2014 al 2017, para contrastar la tendencia de la compañía, su comportamiento y su estructura de capital. Para un análisis más detallado, se evaluaron los años 2016 y 2017.

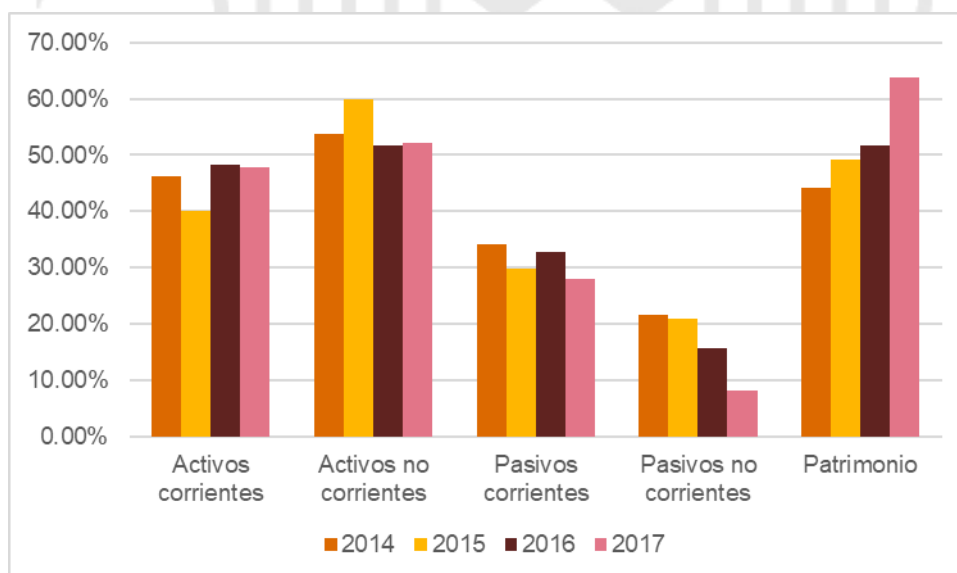
Análisis Vertical

El análisis vertical del Estado de Situación Financiera de una empresa, muestra cómo están siendo distribuidos los activos, pasivos y patrimonio dentro de una empresa en un determinado periodo, siendo el total de activos de la empresa la base para el análisis. En el caso del análisis vertical del Estado de Resultados, en este se puede apreciar de manera directa la gestión operativa de la compañía, siendo las ventas la base para el cálculo.

En el caso de Corona, en la Ilustración 5, se muestra el análisis vertical efectuado, reflejando la estructura financiera de la empresa en términos porcentuales, desde el año 2014 hasta el año 2017. La información financiera fue extraída de los informes auditados, y para poder comparar la estructura de los estados financieros de cada año, se realizó el análisis vertical y se compararon los valores porcentuales. El análisis vertical se muestra en la siguiente ilustración:

Figura 4. 3

Análisis Vertical de Sociedad Minera Corona S.A.



Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

De acuerdo al análisis, se puede apreciar que Corona ha mantenido su estructura de capital similar en estos últimos 4 años. En cuanto a los activos, en estos 4 años mantiene poco más del 50% de sus activos como no corrientes, comportamiento normal en las empresas mineras, ya que el mayor nivel de activos a largo plazo, sostienen sus operaciones.

En cuanto al patrimonio, desde el 2014 ha estado incrementándose debido a la utilidad neta obtenida de cada ejercicio. En los pasivos, los pasivos corrientes mantienen su comportamiento en los últimos 4 años, a diferencia de los pasivos no corrientes, que van decreciendo cada año. La explicación más detallada de las variaciones se realizó en el análisis horizontal, explicado líneas abajo.

La composición de los activos al cierre de los años 2017 y 2016 es la siguiente:

Tabla 4. 2

Análisis Vertical - Activos

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.				
En miles de dólares americanos				
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	31/12/2017	%	31/12/2016	%
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	19,908	14.18%	36,877	28.64%
Cuentas por Cobrar Comerciales	15,997	11.39%	11,674	9.07%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	18,676	13.30%	5,184	4.03%
Otras Cuentas por Cobrar	1,331	0.95%	763	0.59%
Inventarios	11,323	8.06%	7,617	5.92%
Total Activos Corrientes	67,235	47.88%	62,115	48.24%
Activos No Corrientes				
Propiedad, Planta y Equipo Neto	64,242	45.75%	59,584	46.27%
Activos Intangibles Netos	8,937	6.36%	7,070	5.49%
Total Activos No Corrientes	73,179	52.12%	66,654	51.76%
TOTAL ACTIVOS	140,414	100.00%	128,769	100.00%

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

La estructura corriente y no corriente de los activos de Corona se mantiene en el 2017. Sin embargo, la composición en el activo corriente es la que varía, teniendo su

movimiento más significativo en el efectivo y equivalente de efectivo y en las cuentas por cobrar a relacionadas. Generalmente las empresas mineras presentan buenos niveles de efectivo y equivalente de efectivo, ya que se manejan transacciones con importes significantes.

Las cuentas restantes de activo mantienen su comportamiento en el 2017, comparado con el 2016. El análisis vertical refleja una proporción similar en lo corriente y no corriente, de 47.88% y 52.12% respectivamente en 2017 y 48.24% y 51.76% para 2016, reflejando el modelo de negocio, ya que se componen activos mineros de larga duración utilizados en la producción.

Por otro lado, la composición de los Pasivos y Patrimonio se muestra de la siguiente manera para los años 2017 y 2016:



Tabla 4. 3

Análisis Vertical – Pasivos y Patrimonio

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.				
En miles de dólares americanos				
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	31/12/2017	%	31/12/2016	%
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Obligaciones Financieras	6,309	4.49%	21,183	16.45%
Cuentas por Pagar Comerciales	10,087	7.18%	7,227	5.61%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	251	0.18%	78	0.06%
Otras Cuentas por Pagar	4,906	3.49%	5,484	4.26%
Provisión por Beneficios a los Empleados	7,196	5.12%	4,006	3.11%
Provisión para Cierre de Mina	1,372	0.98%	1,910	1.48%
Pasivos por Impuesto a las Ganancias	9,345	6.66%	2,259	1.75%
Total Pasivos Corrientes	39,466	28.11%	42,147	32.73%
Pasivos No Corrientes				
Obligaciones Financieras	0	0.00%	6,238	4.84%
Provisión para Cierre de Mina	11,235	8.00%	11,326	8.80%
Impuesto a las Ganancias Diferido	143	0.10%	2,543	1.97%
Total Pasivos No Corrientes	11,378	8.10%	20,107	15.61%
Total Pasivos	50,844	36.21%	62,254	48.35%
Patrimonio				
Capital Social	10,210	7.27%	10,210	7.93%
Acciones de Inversión	1,309	0.93%	1,309	1.02%
Reserva Legal	2,042	1.45%	2,042	1.59%
Resultados Acumulados	76,009	54.13%	52,954	41.12%
Total Patrimonio	89,570	63.79%	66,515	51.65%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	140,414	100.00%	128,769	100.00%

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

En la estructura de capital de Corona, para el 2017 el nivel de pasivos es menor al de los activos netos de la compañía, el financiamiento ahora es con recursos propios. En el 2016, los pasivos totales representaron el 48.35% de los activos de la compañía, en 2017 esta distribución se reduce en más de 10%, siendo ahora del 36.21%. Esto se debe al aumento de los activos totales de la compañía, al decremento de las obligaciones financieras y al aumento del patrimonio gracias a mejores resultados netos. El pasivo no corriente de la empresa está sustentado por la provisión de cierre mina, cuya participación en los Estados Financieros para los años 2017 y 2016 ha sido similar.

El análisis vertical del Estado de Resultados de Corona, para los años terminados de 2017 y 2016, es el siguiente:

Tabla 4. 4

Análisis Vertical - Resultados

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.				
En miles de dólares americanos				
ESTADO DE RESULTADOS	31/12/2017	%	31/12/2016	%
Ingresos de Actividades Ordinarias	154,153	100.00%	97,290	100.00%
Costo de Ventas	-80,325	-52.11%	-61,517	-63.23%
Ganancia Bruta	73,828	47.89%	35,773	36.77%
Gastos de Ventas y Distribución	-4,156	-2.70%	-3,613	-3.71%
Gastos de Administración	-7,277	-4.72%	-5,957	-6.12%
Otros Ingresos Operativos	4,272	2.77%	1,503	1.54%
Otros Gastos Operativos	-4,145	-2.69%	-725	-0.75%
Ganancia Operativa	62,522	40.56%	26,981	27.73%
Ingresos Financieros	362	0.23%	123	0.13%
Gastos Financieros	-794	-0.52%	-1,009	-1.04%
Diferencias de Cambio Neto	211	0.14%	-311	-0.32%
Ganancia antes de Impuestos	62,301	40.42%	25,784	26.50%
Gasto por Impuesto	-20,680	-13.42%	-8,550	-8.79%
Ganancia Neta del Ejercicio	41,621	27.00%	17,234	17.71%

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

En el análisis vertical de Corona, se puede apreciar que el rendimiento operativo ha mejorado en comparación al año anterior, empezando por la razón del costo de ventas, que en el 2017 representó el 52.11% de las ventas netas, comparado con el 63.23% que representó para el 2016. Esta menor relación entre costo de ventas e ingresos muestra a primera vista una mejora sobre la eficiencia productiva y de costos de la empresa, se puede inferir que está haciendo un mejor uso de sus recursos. Por consecuencia de la menor representación del costo de ventas, el margen bruto de Corona se muestra más favorable que el año anterior. De igual manera que el costo de venta, los gastos operativos y gastos financieros redujeron su participación en el resultado del año, resultando en una ganancia operativa y ganancias antes de impuesto positivas. A diferencia de los gastos ya

mencionados, el gasto por impuesto del año aumentó su representatividad de un 8.79% en el 2016 a 13.42% para el 2017.

En el análisis vertical del Estado de Resultados de Corona, se pueden apreciar los indicadores de rentabilidad básicos, como los son el margen bruto y el margen neto. Se realizará un análisis más detallado de los principales ratios financieros de la compañía en la siguiente sección del trabajo.

Para un mayor detalle de la nueva distribución de los gastos e ingresos de Corona, así como de activos, pasivos y patrimonio, se realizó también un análisis horizontal de la información financiera al 31 de diciembre de 2017.

Análisis Horizontal

En el análisis horizontal de una empresa, se muestran las variaciones que se dieron en un mismo rubro de un año a otro. Es una herramienta útil y eficaz utilizada también para identificar movimientos inusuales o atípicos en los estados financieros.

Se realizó el análisis horizontal de los estados financieros de corona para el periodo entre 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2017. El análisis horizontal de los activos de Corona es el siguiente:

Tabla 4. 5

Análisis Horizontal – Activos

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.			
En miles de dólares americanos			
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	31/12/2017	31/12/2016	Variación 2016-2017
Activos			
Activos Corrientes			
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	19,908	36,877	-46.02%
Cuentas por Cobrar Comerciales	15,997	11,674	37.03%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	18,676	5,184	260.26%
Otras Cuentas por Cobrar	1,331	763	74.44%
Inventarios	11,323	7,617	48.65%
Total Activos Corrientes	67,235	62,115	8.24%
Activos No Corrientes			
Propiedad, Planta y Equipo Neto	64,242	59,584	7.82%
Activos Intangibles Netos	8,937	7,070	26.41%
Total Activos No Corrientes	73,179	66,654	9.79%
TOTAL ACTIVOS	140,414	128,769	9.04%

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

Como se muestra en la Tabla 10, las cuentas de activo corriente han mostrado una variación significativa en los estados financieros, variando en +/- 30%. Para las explicaciones de las variaciones anuales del análisis horizontal, se definió un umbral de relevancia. El umbral definido fue de 1% de los activos totales del 2016, las variaciones mayores a US\$ 1,280 miles se explicaron sin omisión. Adicionalmente, se explicaron las que se consideraron relevantes.

En cuanto al efectivo, este rubro ha disminuido en 46.02% del 2016 al 2017, pasando de US\$ 36,877 miles a US\$ 19,908 miles respectivamente. Esta disminución en efectivo se dio principalmente por los préstamos otorgados a sus empresas relacionadas, cancelación de obligaciones financieras y pago de dividendos.

Las cuentas por cobrar comerciales se incrementaron en 37.03% en 2017 con relación al 2016, aumentando en US\$ 4,323 miles, ya que están relacionadas directamente

a las ventas de concentrados de plomo, cobre y zinc, que aumentaron en 58.54% en el 2017. El incremento de ventas se explicó en el análisis horizontal del estado de resultados.

Cabe mencionar que, en este rubro, para Corona, el riesgo de incobrabilidad es bajo y no ha tenido registro de incobrables, generalmente sus facturas son canceladas máximo en un plazo de 30 días.

Así como las cuentas por cobrar comerciales, las cuentas por cobrar a relacionadas también aumentaron en el 2017, en 260.26%, la distorsión de esta cuenta se debió, como se indicó anteriormente, por los préstamos de más de US\$ 12 millones que Corona otorgo a sus relacionadas Día Bras Perú S.A.C. y Día Bras Mexicana.

Finalmente, en activos corrientes, los inventarios tuvieron un incremento significativo de US\$ 7,617 miles a US\$ 11,323 miles, del 2016 al 2017 respectivamente, esta variación significó un crecimiento de 48.65%. Esta variación se explica por la mayor producción minerales, como el zinc, y también por la compra de suministros diversos utilizados en la mina Yauricocha.

En los activos no corrientes, generalmente la tendencia es a disminuir debido a la depreciación y amortización de los activos. En el caso de Corona, se puede apreciar un incremento de Propiedad, planta y equipo (PPE) y de Activos intangibles, teniendo un comportamiento opuesto a lo esperado. En PPE, el incremento de la cuenta se da por las obras en cursos realizadas para la construcción del túnel y pique en su unidad minera Yauricocha. Estas construcciones tienen proyección de finalización para finales de 2018, en caso del túnel y en 2020 para el pique. En cuanto a los activos intangibles, este aumento de 26,41% se da por los costos de exploración y evaluación de las zonas mineras Cuye-Mascota y esperanza, que están circundantes con la mina central de Yauricocha. Con estas inversiones, se podrá aumentar la capacidad de producción Yauricocha y al probar las reservas, incrementar la vida de la mina.

El análisis horizontal para las cuentas de pasivos y patrimonio se expone en la tabla 4.6, mostrada a continuación:

Tabla 4. 6

Análisis Horizontal – Pasivos y Patrimonio

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.			
En miles de dólares americanos			
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	31/12/2017	31/12/2016	Variación 2016-2017
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos Corrientes			
Obligaciones Financieras	6,309	21,183	-70.22%
Cuentas por Pagar Comerciales	10,087	7,227	39.57%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	251	78	221.79%
Otras Cuentas por Pagar	4,906	5,484	-10.54%
Provisión por Beneficios a los Empleados	7,196	4,006	79.63%
Provisión para Cierre de Mina	1,372	1,910	-28.17%
Pasivos por Impuesto a las Ganancias	9,345	2,259	313.68%
Total Pasivos Corrientes	39,466	42,147	-6.36%
Pasivos No Corrientes			
Obligaciones Financieras	0	6,238	-100.00%
Provisión para Cierre de Mina	11,235	11,326	-0.80%
Impuesto a las Ganancias Diferido	143	2,543	-94.38%
Total Pasivos No Corrientes	11,378	20,107	-43.41%
Total Pasivos	50,844	62,254	-18.33%
Patrimonio			
Capital Social	10,210	10,210	0.00%
Acciones de Inversión	1,309	1,309	0.00%
Reserva Legal	2,042	2,042	0.00%
Resultados Acumulados	76,009	52,954	43.54%
Total Patrimonio	89,570	66,515	34.66%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	140,414	128,769	9.04%

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

Las obligaciones financieras de corto plazo disminuyeron en 70.22% en el 2017, respecto al 2016, ya que los pagarés pendientes a 2016 por US\$ 11,000 miles y US\$ 3,750 miles fueron pagados en 2017. Al igual que las obligaciones corrientes, las obligaciones financieras no corrientes también disminuyeron en 2017, en 100%

comparado con el año 2016, debido a que los préstamos bancarios tienen fecha de vencimiento en octubre de 2018, la deuda pasó a tener vencimiento corriente.

El saldo de US\$ 6,309 miles que se muestra en el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017 en obligaciones financieras corriente corresponde, principalmente, a las obligaciones financieras no corrientes al 31 de diciembre de 2016 por US\$ 6,238 miles.

En las cuentas por pagar comerciales, este rubro corresponde a servicios y adquisiciones de bienes y suministros para la producción minera. En el 2017 la cuenta crece en 39.57%, este incremento está relacionado con el incremento de inventario por compras de suministros, con el aumento de las obras en curso de Corona reflejados en Propiedad, Planta y Equipo y, también, por la exploración y evaluación de zonas mineras cercanas a Yauricocha.

En relación a la provisión por beneficios a empleados, se produce un aumento de 79.63%, en términos monetarios, de US\$ 3,190 miles en el 2017. La cuenta está compuesta principalmente por la participación de los trabajadores, que se calcula como el 8% de la renta imponible anual de la compañía. El aumento de este rubro está sustentado en el aumento de los resultados de la compañía en el 2017, siendo la provisión correspondiente a ese periodo de US\$ 5,366 miles y US\$ 2,240 miles la del año anterior.

En cuanto a pasivo por impuesto a las ganancias, en Corona, este rubro está compuesto por el impuesto a la renta, el impuesto del régimen minero y el impuesto de jubilación minera. En el 2017, se puede observar un incremento de 313.68%, de US\$ 7,086 miles, sustentado por el incremento del impuesto a la renta, derivado del aumento de los resultados del ejercicio 2017 de Corona, que afecta directamente a la utilidad tributaria.

Finalmente, en el pasivo por impuesto a la renta diferido se puede apreciar un decremento del rubro por US\$ 2,400 miles, siendo una variación negativa de 94.38%.

Este movimiento corresponde, principalmente, al efecto de las diferencias en la tasa de depreciación de los activos fijos por US\$ 1,639 miles correspondientes al periodo de 2017.

Pese a que la variación del año 2017 con el año 2016 de la provisión por cierre de minas no supero el umbral establecido previamente, de US\$ 1,280 miles, se explicará este rubro y sus variaciones. Esta consideración se tomó debido a que este rubro es específico de la industria minera y es el más significativo de los pasivos de Corona en el 2017.

Corona cumple con las obligaciones y procedimientos para la elaboración, presentación e implementación del Plan de Cierre de Minas y garantías de cumplimiento, establecidos en la regulación nacional, “Ley que regula el cierre de minas” ley N° 28090 publicada en el 2003. Los planes de cierre de mina de Corona fueron presentados debidamente.

Como se mencionó previamente, Corona cuenta con una unidad minera activa y una en etapa de cierre, Yauricocha y Carolina respectivamente. Tomando la información presentada en los planes de cierre de mina, el rubro comprende la valuación inicial del cierre de mina, los gastos por actualización los cambios en los supuestos claves del plan de cierre, y los pagos realizados en el año, menos la porción corriente de la provisión, correspondiendo estos tres últimos a la unidad minera Carolina. En este rubro, la variación del 2017 en el largo plazo se da principalmente al traslado a la posición corriente de la provisión.

En relación al Patrimonio, se da un aumento de 34.66%, sustentado por el incremento de los resultados obtenidos en el ejercicio 2017. El análisis del Estado de Resultados de Corona se muestra de la siguiente manera:

Tabla 4. 7

Análisis Horizontal - Resultados

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.			
En miles de dólares americanos			
ESTADO DE RESULTADOS	31/12/2017	31/12/2016	Variación 2016-2017
Ingresos de Actividades Ordinarias	154,153	97,290	58.45%
Costo de Ventas	-80,325	-61,517	30.57%
Ganancia Bruta	73,828	35,773	106.38%
Gastos de Ventas y Distribución	-4,156	-3,613	15.03%
Gastos de Administración	-7,277	-5,957	22.16%
Otros Ingresos Operativos	4,272	1,503	184.23%
Otros Gastos Operativos	-4,145	-725	471.72%
Ganancia Operativa	62,522	26,981	131.73%
Ingresos Financieros	362	123	194.31%
Gastos Financieros	-794	-1,009	-21.31%
Diferencias de Cambio Neto	211	-311	-167.85%
Ganancia antes de Impuestos	62,301	25,784	141.63%
Gasto por Impuesto	-20,680	-8,550	141.87%
Ganancia Neta del Ejercicio	41,621	17,234	141.51%

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

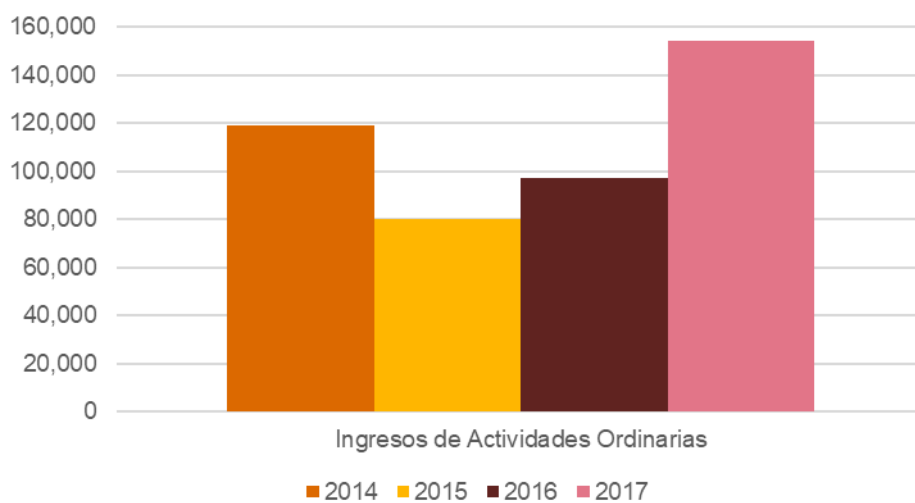
Elaboración propia.

Para el análisis horizontal del Estado de Resultados de Corona, se definió como umbral para explicar las principales variaciones el 10% de la utilidad neta del año 2016, equivalente a US\$ 1,723 miles.

En los ingresos ordinarios de la compañía, que son las ventas de concentrados de mineral, las ventas del 2016 fueron de US\$ 97,290 miles y en el 2017 de US\$ 154,153 miles, se muestra un incremento en el 2017 de 58.45%, equivalente a US\$ 56,863 miles. La evolución de las ventas desde el año 2014 al año 2017 para Corona se puede apreciar en la siguiente evolución:

Figura 4. 4

Evolución de Ventas



Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

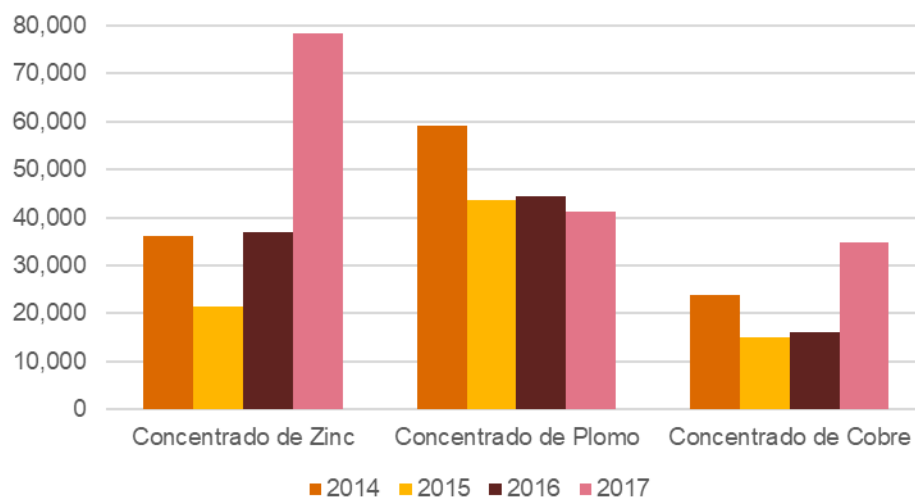
Elaboración propia.

Esta variación en las ventas se explica por el aumento en US\$ 41,296 miles de ventas de concentrado de Zinc y US\$ 18,729 miles de ventas de concentrado de cobre, y compensado por la disminución de US\$ 3,162 miles de ventas de concentrados de plomo. El incremento de las ventas se debió, principalmente, al aumento de toneladas procesadas, a mejores leyes en el cobre y el zinc y al alza de la cotización de los precios de los metales producidos por Corona, mostrados en la Ilustración 3.

La evolución de los ingresos por ventas por concentrado de mineral desde el año 2014 hasta el año 2017 se puede apreciar en la siguiente ilustración:

Figura 4. 5

Evolución de ventas por mineral



Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

Se puede apreciar de la ilustración 7 que, desde el año 2014 hasta el año 2016, el Plomo era el mineral más significativo, seguido del Zinc y finalmente el Cobre. En el 2017, el Zinc es el mineral más representativo de Corona, seguido por el Plomo y finalmente el cobre en 2017. Cabe resaltar que en el 2017 se presentó un crecimiento sustancial en las ventas de Zinc y Cobre, creciendo en 111.61% y 117.42% respectivamente.

En cuanto al costo de ventas, este está relacionado directamente a las ventas, al incrementarse las ventas, también se incrementan los costos de ventas. El costo de ventas en el 2016 fue de US\$ 61,517 miles y en el 2017 fue de US\$ 80,325 miles, el aumento fue de US\$ 18,808 miles, debido a la mayor cantidad de toneladas procesadas y vendidas de Cobre y Zinc.

El rubro de otros ingresos operativos mostró un incremento en el 2017 de US\$ 2,769 miles, derivado del incremento las ventas de suministros y a los servicios administrativos que Corona brinda a sus empresas relacionadas. El rubro de otros costos

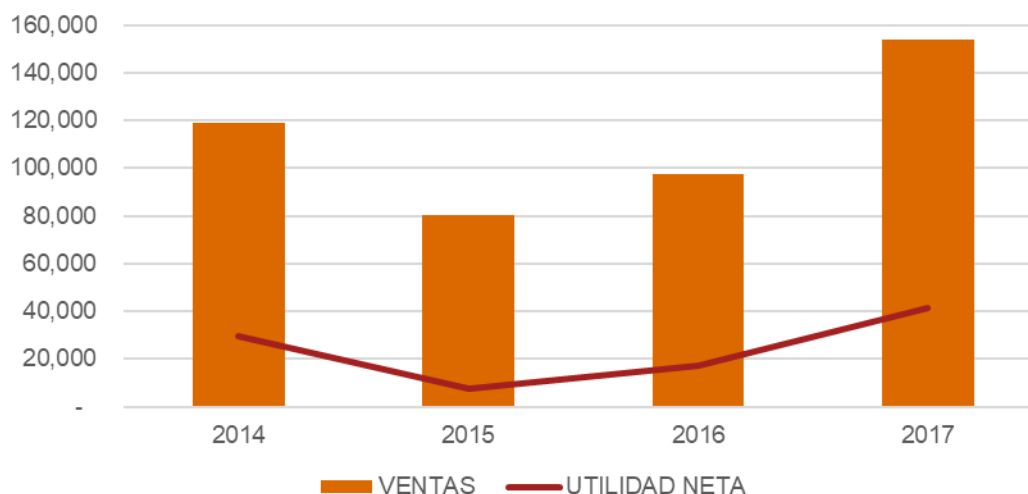
operativos está relacionado al de otros ingresos operativos, en este rubro, en el 2017, se produjo un incremento de US\$ 3,420 miles, derivados del costo de los suministros vendidos, además de los gastos de exploración realizados en Corona por el periodo 2017.

Finalmente, el gasto por impuesto a las ganancias se ve afectado directamente por el incremento de la utilidad antes de impuestos, derivado del aumento de las ventas en el 2017. El gasto por impuesto a las ganancias aumentó en US\$ 12,130 miles, se incrementó de US\$ 8,550 miles en el 2016 a US\$ 20,680 miles en el 2017. El gasto por impuesto está compuesto por el impuesto a la renta corriente, las regalías e impuestos mineros, que se incrementaron en ese periodo.

Como resultado del incremento de las ventas de concentrados de y la gestión y planeamiento financiero de Corona, los resultados netos del año tuvieron un incremento significativo de 141.51% en 2017 con respecto al 2016, significando un aumento de US\$ 24,387 miles. En la siguiente ilustración, se muestra la relación que ha tenido la utilidad neta con las ventas de Corona desde el 2014 hasta el 2017:

Figura 4. 6

Relación entre Ventas y Utilidad Neta



Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

4.2 Presentación y discusión de resultados

En la presente sección del trabajo, se presentan los resultados obtenidos luego de haber realizado el análisis financiero de Corona, con apoyo en los principales indicadores o ratios financieros. La interpretación de estos indicadores permite entender la situación financiera y los resultados económicos de estos últimos 4 años. Cabe resaltar que, se expondrán los principales indicadores desde el año 2014 al 2017, sin embargo, se explicarán a más detalle los resultantes del 2017.

La explicación de los ratios financieros está dividida en las siguientes categorías:

- Ratios de liquidez
- Ratios de gestión
- Ratios de solvencia
- Ratios de rentabilidad
- Medidas de desempeño

Cabe mencionar que, para el cálculo de los ratios financieros se utilizaron los importes reales que presentó la compañía en sus Estados Financieros, y estos deben leerse conjuntamente con los Estados Financieros.

4.2.1 Ratios de liquidez

Los ratios de liquidez son indicadores que se utilizan para medir la capacidad que una compañía tiene para enfrentar sus obligaciones corrientes. Estos indicadores están calculados sobre la base de pasivos y activos corrientes. Los ratios de liquidez de Corona para los periodos desde el 2014 hasta el 2017 son los siguientes:

Tabla 4. 8

Ratios de liquidez

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.							
RATIOS FINANCIEROS		2014	2015	2016	2017		
Ratios de Liquidez							
Liquidez General o Razón Corriente	= $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	=	1.35	1.34	1.47	1.70	
Prueba Ácida	= $\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$	=	1.11	1.09	1.29	1.42	
Capital de Trabajo Corriente	= Activo Corriente - Pasivo Corriente	=	13,559	10,798	19,968	27,769	
Prueba Defensiva	= $\frac{\text{Caja y Bancos}}{\text{Pasivo Corriente}}$	=	0.75	0.69	0.87	0.50	

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

El primer ratio evaluado es el de Liquidez General o Razón Corriente, este ratio muestra la proporción entre la totalidad de los activos corrientes y la totalidad de pasivos corrientes de Corona, este ratio se entiende como cuantas veces el activo corriente puede cubrir al pasivo corriente. Desde el año 2014 en Corona, este ratio ha sido mayor a 1, esto indica que los activos corrientes han sido mayores a los pasivos corrientes y que Corona está en la capacidad de cancelar sus obligaciones de corto plazo, si así lo requiriera. El indicador de Liquidez General más alto se presenta en el 2017, siendo el activo corriente 1.7 veces el pasivo corriente, esto se deriva principalmente del aumento del activo corriente por las cuentas por cobrar a sus empresas relacionadas y a la disminución del pasivo corriente por las obligaciones financieras de corto plazo.

En el ratio de Prueba Ácida, se excluyen los inventarios del ratio de Liquidez General, puesto que generalmente es el activo corriente menos líquido. Excluyendo las existencias del activo corriente, el valor de la Prueba Ácida durante estos 4 periodos, de 2014 a 2017, ha sido mayor a 1. De igual manera que el ratio anterior, el 2017 también fue el año con mejor capacidad para responder por sus activos corrientes, el ratio de

Corona fue de 1.42 veces, ya que los inventarios solo representan el 8% de los activos en 2017.

El Capital de Trabajo de Corona, similar al de Liquidez General, es la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes. Respondiendo a la posición positiva de Liquidez General, el Capital de Trabajo de Corona ha sido positivo desde el 2014 hasta el 2017. En 2017, este ratio fue de US\$ 27,769 miles y en 2014 fue de US\$ 13,559 miles, este incremento se debe principalmente a las razones previamente mencionadas en la Liquidez General, al aumento significativo de las cuentas por cobrar a relacionadas y disminución de obligaciones financieras de corto plazo. Un resultado positivo de Capital de Trabajo es característico de una empresa minera en etapa de producción como Corona, que busca sustentar su capital de trabajo con el efectivo resultante de las operaciones del negocio.

El último ratio de liquidez es el de Prueba Defensiva, que se calcula dividiendo el efectivo y equivalente de efectivo de la compañía sobre sus pasivos corrientes. En este caso, el ratio para el 2017 fue de 0.5 veces, el efectivo solo alcanzaba a cubrir el 50% de las deudas de Corona en 2017, a diferencia del alcanzado en 2016, que fue de 0.87 veces. La disminución de este ratio entre 2016 y 2017, corresponde a la disminución del efectivo directamente, como se pudo ver en el análisis horizontal de Corona, que se debió al otorgamiento de préstamos a sus empresas relacionadas, pago de dividendos y pago de deuda. Según lo conversado con la gerencia de Planeamiento Financiero de Corona, para ellos es importante manejar un buen nivel de efectivo, que pueda responder de inmediato a situaciones de corto plazo. Esto se ve reflejado en el estado de Situación Financiera, donde se puede apreciar que el efectivo de la compañía cubre el endeudamiento con entidades financieras, que a cierre del año 2017 solo es de corto plazo.

Como resultado de los ratios de liquidez presentados en la tabla 13, se puede inferir que Corona mantiene, en el corto plazo, la capacidad de poder responder por sus obligaciones corrientes.

4.2.2 Ratios de gestión

Los ratios de gestión son indicadores que se utilizan para medir la eficiencia de gestión operativa y administrativa de una empresa. A través de estos ratios, se pueden contrastar las políticas de la empresa con la realidad operativa de la empresa, se puede medir cuanto demora convertir los activos, como cuentas por cobrar comerciales e inventarios, y pasivos, como cuentas por pagar comerciales, en entradas y salidas de efectivo, respectivamente. Los indicadores de gestión más relevantes en una empresa son los relacionados a las ventas, ya que es el “*core business*” y razón de la compañía. Los ratios de gestión calculados son los siguientes:

Tabla 4. 9

Ratios de gestión

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.						
RATIOS FINANCIEROS		2014	2015	2016	2017	
Ratios de Gestión						
Periodo Promedio de Cobro	$= \frac{\text{Cuentas x Cobrar Comerciales}}{\text{Ventas Netas}} \times 365 \text{ días}$	=	41.24	26.77	43.80	37.88
Periodo Promedio de Inventarios	$= \frac{\text{Inventarios}}{\text{Costo de Ventas}} \times 365 \text{ días}$	=	62.00	55.48	45.19	51.45
Periodo Promedio de pago	$= \frac{\text{Cuentas x Pagar Comerciales}}{\text{Costo de Ventas}} \times 365 \text{ días}$	=	32.38	41.28	42.88	45.84
Ciclo Operativo	=	103.24	82.25	88.99	89.33	
Ciclo de Conversion de Efectivo	=	70.86	40.97	46.11	43.49	
Rotación de Activos	$= \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}}$	=	1.06	0.76	0.76	1.10
Rotación de Activo Fijo	$= \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo}}$	=	2.13	1.38	1.63	2.40

Elaboración propia.

En cuanto a los días de cobro de Corona, la compañía mantiene una política de cobro de 20 a 30 días el cobro de sus activos (Sociedad Minera Corona S.A., 2018). De esto, se deriva que el riesgo crediticio por incobrabilidad sea bajo, además de no haber tenido problema con sus clientes relacionados a los pagos de sus cuentas por cobrar. El

ratio calculado de Periodo Promedio de Cobro, finalizado el 2017, es de 38 días, siendo 8 días mayor a la política de la compañía. En años anteriores, como 2014 y 2016, los días de cobro también son mayores a 30 días, sin embargo, la compañía no ha tenido registros de incobrabilidad.

Para días de pago, la compañía mantiene como fecha de pago el vencimiento promedio de sus facturas por pagar, 30 días (Sociedad Minera Corona S.A., 2018). El Periodo Promedio de Pago calculado fue para 2017 de 46 días, en los años desde el 2014 al 2016 los días de pago calculados también fueron mayores a los 30 días de pago indicados por la compañía.

Lo óptimo en una empresa es cobrar en el menor plazo posible y pagar en el plazo máximo posible, para poder tener liquidez proveniente de las actividades de operación que sustenten las obligaciones operativas. En el caso de Corona, exceptuando el 2014, hasta el 2017, el periodo promedio de días de pago ha sido menor al periodo promedio de días de cobro.

El Periodo Promedio de Existencias se entiende como el tiempo que demora la inversión en inventarios en venderse. Adicionando el Periodo Promedio de Cobro al Periodo Promedio de Existencias se obtiene el Ciclo Operativo del negocio, que es el periodo en el que el inventario, siguiendo su proceso hasta el cobro de su venta, se convierte en efectivo. El Ciclo Operativo para Corona en el 2017 fue de 90 días, manteniéndose similar al de los periodos anteriores.

El Ciclo de Conversión de Efectivo de una empresa es la diferencia entre el Ciclo Operativo y el Periodo Promedio de Pago. En Corona, este ratio fue de 44 días en el 2017, ya que su Ciclo Operativo fue de 90 días, y el periodo promedio de pago de 46 días. Por lo tanto, Corona cobrará a los 90 días, pero tendrá que pagar antes, a los 46 días, así que se genera una brecha en la que tendría que financiarse para cubrir ese pago, puesto que recién generará efectivo a los 44 días después de haber cancelado sus cuentas por pagar.

Para enfrentar estas situaciones, como se mencionó previamente en la sección de ratios de liquidez, Corona mantiene niveles razonables de efectivo.

La Rotación de Activos indica la eficiencia y productividad de los activos en la generación de las ventas. En el caso de Corona, la Rotación de Activos en el 2017 es de 1.1 veces, es decir que por cada 1 dólar invertido en activos Corona vende 1.1 dólares. Esta retribución fue superior a 1 en los años 2014 y 2017, en los años 2015 y 2016 la Rotación de Activos fue menor a 1, debido a que las ventas disminuyeron por la caída del precio del Cobre. El incremento de 2017, se debió al crecimiento de las ventas en 58.45%.

La Rotación de Activo Fijo muestra la respuesta en las ventas frente a la inversión en el activo fijo de la compañía. En Corona, con la misma tendencia que en la Rotación de Activos, en el 2017 este indicador fue de 2.4 veces, es decir que, por cada 1 dólar invertido en Propiedad, Planta y Equipo, la compañía vende 2.4 dólares. Las ventas responden de manera positiva a la inversión efectuada en activos fijos. Corona ha invertido en mejorar los procesamientos de mineral, en activos fijos e intangibles, este crecimiento de la Rotación de Activo Fijo se ve reflejado en las ventas, ya que para Corona al incrementarse la producción se incrementan las ventas.

4.2.3 Ratios de solvencia

Del análisis vertical del Estado de Situación Financiera, realizados en la sección 4.1 del trabajo, se pueden visualizar ciertos indicadores, como los ratios de solvencia, que incluyen el grado de propiedad y la razón de deuda. Los ratios de solvencia muestran el nivel de endeudamiento de una empresa y su estructura de capital, si ha decidido financiarse interna o externamente. Los ratios de solvencia de Corona son los siguientes:

Tabla 4. 10

Ratios de solvencia

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.						
RATIOS FINANCIEROS		2014	2015	2016	2017	
Ratios de Solvencia						
Relación Deuda/Patrimonio	$= \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Total}}$	=	1.27	1.03	0.94	0.57
Razón de Deuda/Activo	$= \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} \times 100$	=	55.85%	50.75%	48.35%	36.21%
Grado de Propiedad	$= \frac{\text{Patrimonio Total}}{\text{Activo Total}} \times 100$	=	44.15%	49.25%	51.65%	63.79%
Razón de Composición de la Deuda	$= \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo Total}} \times 100$	=	61.23%	58.65%	67.70%	77.62%

Elaboración propia.

De los ratios de solvencia, se puede observar que su estructura de capital en el 2014 correspondía a 55.85% por financiamiento externo y 44.15% por financiamiento interno. Al 2017, este comportamiento se invirtió, la Razón de Deuda ahora representa 36.21% de los activos totales y el Grado de Propiedad de Corona es el 63.79%. De manera contraria a la Razón de Deuda, la composición de la deuda corriente ha aumentado, representando los pasivos corrientes el 77.62% de los pasivos totales de Corona. Esta situación se sustenta en que Corona no obtuvo más financiamiento de largo plazo, desde el 2013, y el único movimiento realizado fue el pago de estas obligaciones financieras. Corona busca financiamientos de corto plazo, que sabe puede cubrir sin problema gracias a su planeamiento financiero relacionado al efectivo.

4.2.4 Ratios de rentabilidad

Los ratios de rentabilidad son los relacionados a los resultados de la compañía, estos miden la capacidad que tiene la compañía para generar ganancias. En el análisis horizontal del Estado de Resultados, realizado en la sección anterior, se puede visualizar ratios de rentabilidad, como los márgenes de ganancias. Los ratios de rentabilidad de Corona, desde el 2014 hasta el 2017, son los siguientes:

Tabla 4. 11

Ratios de rentabilidad

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.							
RATIOS FINANCIEROS		2014	2015	2016	2017		
Ratios de Rentabilidad							
Margen Bruto	$= \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas Netas}} \times 100$	=	53.94%	34.47%	36.77%	47.89%	
Margen Operativo	$= \frac{\text{EBIT}}{\text{Ventas Netas}} \times 100$	=	42.99%	22.51%	27.73%	40.56%	
Margen Neto	$= \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}} \times 100$	=	25.02%	9.40%	17.71%	27.00%	
Rentabilidad Sobre Activos (ROA)	$= \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}} \times 100$	=	26.64%	7.13%	13.38%	29.64%	
Rentabilidad Sobre Patrimonio (ROE)	$= \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio Neto}} \times 100$	=	60.33%	14.48%	25.91%	46.47%	

Elaboración propia.

En el 2014, el margen bruto fue el mayor de los últimos 4 años, siendo de 53.94%, esto se debió a que en ese periodo el precio del cobre alcanzó su cotización más alta, de últimos 4 años (ver Ilustración 4, en la sección 4.1). En el 2017, el Margen Bruto de Corona fue de 47.89%, mayor al del periodo anterior de 2016, que fue 36.77%. Este mayor margen refleja mayor ganancia sobre las ventas, que se debió, en 2017, al incremento de las toneladas de mineral vendido y al aumento de los precios de cobre y zinc, además de la eficiencia de las labores operativas de la producción. Corona tiene como estrategia la eficiencia en costos, ya que para tener mejores ganancias debe buscar reducir sus costos productivos, pues al producir ‘*commodities*’, no tiene control sobre el precio.

El Margen Operativo es la proporción de la utilidad operativa sobre las ventas, este ratio muestra la eficiencia de Corona en sus actividades normales, este margen para el 2017 fue de 40.56%. El incremento de este margen, comparado con el año anterior, de 27.73%, se debe por la misma razón que el Margen Bruto, el crecimiento de las ventas

debido al precio y la cantidad vendida, además de que Corona busca gestionar eficientemente sus gastos operativos.

El Margen Neto es la ganancia neta de impuestos al final del año, en Corona, en el 2017 fue de 27%, alcanzando su nivel más alto en estos últimos 4 años, que fue de 25.02% en 2014, 9.4% en 2015, y 17.71% en 2016. La utilidad neta está calculada sobre la utilidad antes de impuestos descontada del gasto por impuesto del año. En el 2017, el margen de utilidad antes de impuestos de la compañía fue de 40.42%, similar a la utilidad operativa de 40.56%, y la tasa efectiva de impuestos, fue de 33% sobre la utilidad antes de impuestos. La utilidad tributaria está directamente relacionada a las ventas del año, y manteniendo un planeamiento tributario adecuado, en el 2017, la tasa efectiva de impuestos se mantuvo en 33% y así se logró la rentabilidad neta de 27%. La utilidad neta muestra los resultados de todas las operaciones realizadas en el periodo de la compañía, de esta utilidad se deriva la retribución a los accionistas y trabajadores.

El Retorno sobre Activos (ROA) es la razón entre la utilidad neta y los activos totales de la compañía, muestra el retorno sobre los activos mantenidos, puede mostrar lo eficiente que es la compañía para generar ganancias. En Corona, en el 2017, el ROA fue de 29.64%, el más alto de estos últimos 4 años, reflejando el incremento de la utilidad neta del año, derivado de las ventas.

El Retorno sobre Patrimonio (ROE) muestra la rentabilidad sobre la inversión propia de la compañía. Este ratio se calcula dividiendo la utilidad neta del periodo entre los activos netos de la compañía. En Corona, este ratio fue de 46.47%, comparado con el 25.91% del 2016, el 14.48% de 2015 y 60.33% de 2014. Como resultado del incremento de las ventas en los años 2014 y 2017, que derivaron finalmente a un incremento del margen neto, la rentabilidad de Corona sobre su patrimonio obtuvo los niveles más altos de los últimos años, incluso siendo en 2014 mayor que en 2017, por un patrimonio menor y mayores volúmenes de venta.

4.2.5 Medidas de desempeño

En esta sección del trabajo se explicarán 2 medidas de desempeño. De la entrevista realizada al gerente de Planeamiento Financiero, se concluyó que, los ratios más significativos para la Corona, eran el EBITDA y el 'cash cost'. Estos ratios fueron los siguientes:

Tabla 4. 12

EBITDA

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.					
RATIOS FINANCIEROS		2014	2015	2016	2017
Medidas de Desempeño					
VENTAS	=	119,027	80,113	97,290	154,153
UTILIDAD BRUTA	=	64,203	27,611	35,773	73,828
UTILIDAD OPERATIVA	=	51,167	18,032	26,981	62,522
DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	=	8,197	6,896	7,869	12,833
EBITDA	=	59,364	24,928	34,850	75,355

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

El EBITDA se calcula excluyendo, del EBIT o Utilidad operativa, la depreciación y amortización del periodo. El EBITDA es un indicador financiero, en este sentido, es por eso que se excluyen la depreciación y amortización, que son conceptos más contables que reales. Este indicador se aproxima al flujo de caja resultante de las operaciones, y se puede interpretar como los resultados reales que generan las operaciones de la compañía en un periodo, puesto que se excluyen la depreciación y amortización que no indican una salida real de efectivo en la compañía.

El EBITDA de Corona, en el 2017 fue de US\$ 75,355 miles, comparado con US\$ 34,850 miles en el 2016, este incremento está derivado del incremento de las ventas y a que los costos mantuvieron su estructura vertical. Este EBITDA fue el más alto de los últimos 4 años, resultado del alza del precio y la gestión de la compañía. Corona tiene expectativa de que sus rendimientos sigan incrementándose.

Tabla 4. 13

Cash Cost

Cash Cost por Tonelada Procesada	31/12/2017	31/12/2018
Costo de Ventas	80,325	61517
Participación de trabajadores	- 4,446 -	1,939
Depreciación y Amortización / Otras provisiones	- 13,211 -	8,061
Variación de Inventarios finales	1,222 -	1,472
Cash Cost Total	63,890	50,045
Toneladas Procesadas	1,023,492	897169
Cash Cost por Tonelada Procesada US\$	62.42	55.78

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A.

El ‘cash cost’, como su nombre en inglés lo indica, es el costo en efectivo, de la producción vendida. El ‘cash cost’ es en lo que se incurre realmente para generar un bien, en el que se excluyen los costos no monetarios. Este indicador es característico de las empresas mineras, ya que, al no controlar el precio de los minerales, para maximizar sus ganancias, buscan la eficiencia en costos.

Para Corona, el ‘cash cost’ es un indicador muy relevante en sus análisis financieros. En Corona, este ratio se calcula restando del costo de ventas las variables no monetarias, como la depreciación y amortización, también la participación de trabajadores y la variación de inventarios finales. El ‘cash cost’ total de Corona, para el año 2017, fue de US\$ 64,890 miles, mayor a los US\$ 50,450 miles del 2016, este incremento se dio principalmente por el aumento del costo de ventas, derivado del crecimiento las ventas.

El ‘cash cost’ por tonelada procesada es el indicador comparable que mide el rendimiento actual con el de otros años, este se calcula dividiendo el ‘cash cost’ entre las toneladas procesadas. El ‘cash cost’ por tonelada procesada de Corona, en el 2017, fue de US\$ 62.42, mayor al del 2016, que fue de US\$ 55.78, debido a lo explicado en el párrafo anterior. Para Corona, el ‘cash cost’ objetivo es de US\$ 60, no muy distante del obtenido en 2017.

4.3 Proyecciones de los Estados Financieros

En esta sección del trabajo, se presentarán las proyecciones del Estado de Situación Financiera y del Estado de Resultados de Corona, desde el 2018 hasta el 2020. En la elaboración de las proyecciones, se plantearon 3 escenarios: optimista, realista y pesimista. Para cada escenario se utilizaron supuestos, que se derivaron de la información obtenida en la entrevista con Corona y de los Estados Financieros de Corona desde el 2014 hasta el 30 de junio de 2018.

4.3.1 Escenario optimista

En el escenario optimista, se tomó como referencia la información brindada por la Gerencia de Planeamiento Financiero de Sierra Metals (matriz de Corona), que realiza las respectivas funciones en Corona, además de considerar las tendencias de la compañía, ratios financieros y variables como el precio de los '*commodities*' comercializados. Las expectativas del precio de acuerdo con el MEF (Ministerio de Economía y Finanzas, 2018) son positivas para la minería, se espera que el precio del cobre, plomo y zinc aumente para estos 3 años bajo análisis.

Corona espera crecer a un ritmo máximo de 30% sobre la utilidad neta, manteniendo el ROE de la compañía como el resultante del 2017, en 46%. Esta expectativa de crecimiento de 30%, está sustentada con la máxima capacidad de procesamiento de mineral de Corona. Además, con las mejoras productivas y la tendencia de reducción de costos de Corona, se podría alcanzar mayores niveles de producción, y por ende, crecimiento de ventas.

El Estado de Resultados proyectado de la compañía, en un escenario optimista es el siguiente:

Tabla 4. 14

Estado de Resultados proyectado- Escenario Optimista

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.		Proyectado con crecimiento constante		
En miles de dólares americanos		30%	30%	30%
ESTADO DE RESULTADOS	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Ingresos de Actividades Ordinarias	154,153	200,399	260,519	338,674
Costo de Ventas	-80,325	-104,423	-135,749	-176,474
Ganancia Bruta	73,828	95,976	124,770	162,200
Gastos de Ventas y Distribución	-4,156	-5,403	-7,024	-9,131
Gastos de Administración	-7,277	-9,460	-12,298	-15,988
Otros Ingresos Operativos Neto	127	165	215	279
Ganancia Operativa	62,522	81,278	105,663	137,360
Ingresos Financieros	362	471	612	795
Gastos Financieros	-794	-556	-389	-272
Diferencias de Cambio Neto	211	274	357	464
Ganancia antes de Impuestos	62,301	81,467	106,243	138,347
Gasto por Impuesto	-20,680	-26,884	-35,060	-45,655
Ganancia Neta del Ejercicio	41,621	54,583	71,183	92,692

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

Para las proyecciones del Estado de Resultados de los años del 2018 al 2022 se tomó como crecimiento la expectativa de la compañía, en la que se infiere que la utilidad neta del año se incrementará en 30%. Además, se presume que las ventas crecerán en la misma medida que la utilidad neta y que los márgenes se mantendrán similares a los alcanzados en 2017, puesto que ese fue el escenario más favorable para Corona en los últimos años. De esta manera, el costo de ventas y los gastos operativos también mantendrán la misma proporción que obtuvieron, en el 2017, con las ventas. Con la información de las notas de los Estados Financieros, se pudo calcular la tasa efectiva del gasto por impuestos de la compañía, que resultó en 33% de la utilidad tributaria. Teniendo en cuenta que esta última se ve afectada directamente por el crecimiento de las ventas, a medida que estas fluctúen, el gasto por impuesto también.

Por otro lado, en las consideraciones para la proyección del Estado de Situación Financiera, se tomó el crecimiento esperado de la utilidad neta, de 30%, y también el Retorno sobre los Activos (ROA) del 2017, que fue de 29.64%. Resultado de estas 2 variables, se estimó un crecimiento de 9% en los activos totales de la compañía, sustentado en la participación de los resultados netos sobre los activos de Corona.

El Estado de Situación Financiera, proyectado para los años desde el 2018 al 2022 es el siguiente:

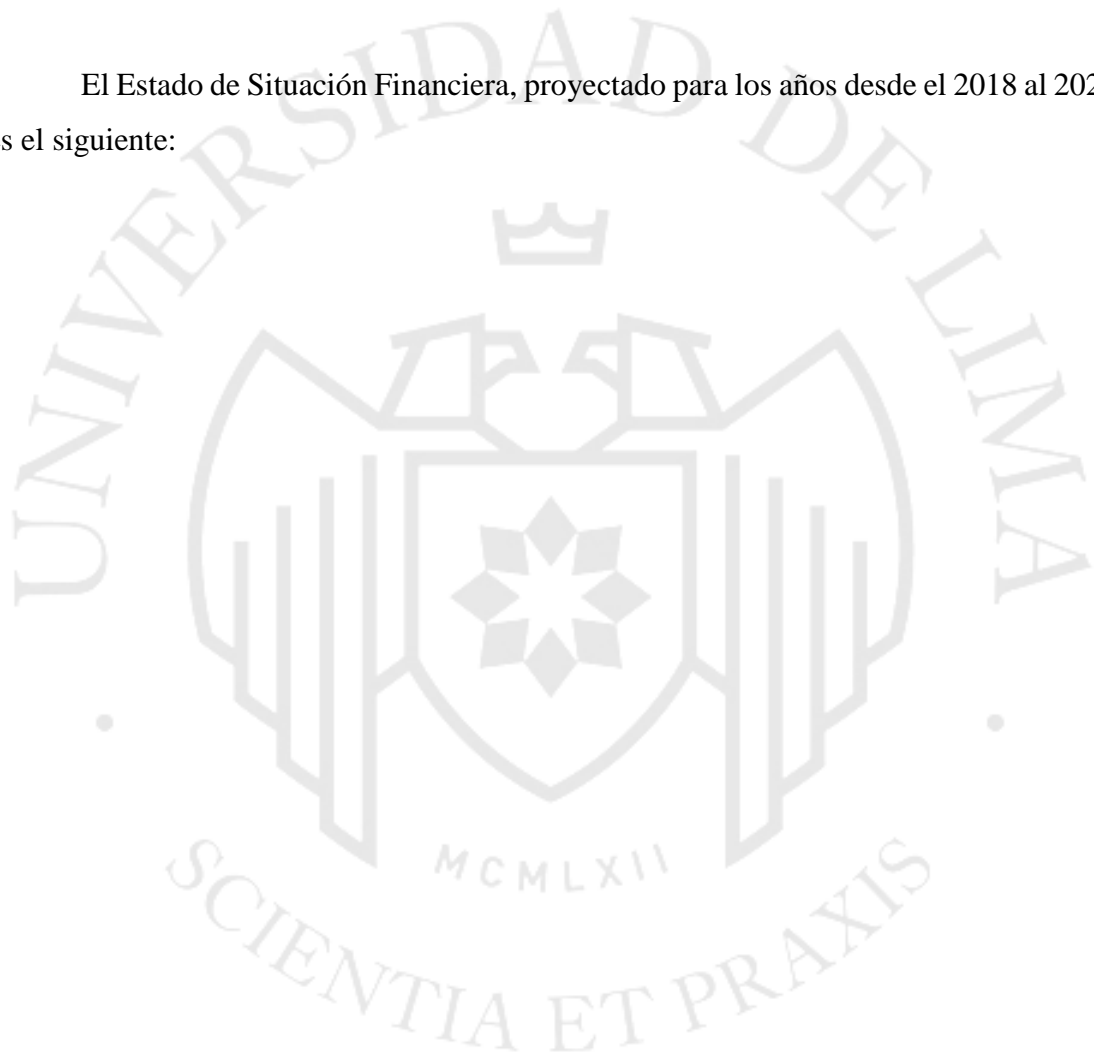


Tabla 4. 15

Estado de Situación Financiera proyectado – Escenario Optimista

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.		Proyectado con crecimiento constante		
En miles de dólares americanos		8.89%	8.89%	8.89%
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	19,908	21,678	23,606	25,705
Cuentas por Cobrar Comerciales	15,997	17,420	18,969	20,655
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	18,676	20,337	22,145	24,114
Otras Cuentas por Cobrar	1,331	1,449	1,578	1,719
Inventarios	11,323	12,330	13,426	14,620
Total Activos Corrientes	67,235	73,214	79,724	86,813
Activos No Corrientes				
Propiedad, Planta y Equipo Neto	64,242	69,955	76,175	82,949
Activos Intangibles Netos	8,937	9,732	10,597	11,539
Total Activos No Corrientes	73,179	79,687	86,772	94,488
TOTAL ACTIVOS	140,414	152,901	166,496	181,301
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Obligaciones Financieras	6,309	6,870	7,481	8,146
Cuentas por Pagar Comerciales	10,087	10,984	11,961	13,024
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	251	273	298	324
Otras Cuentas por Pagar	4,906	5,342	5,817	6,335
Provisión por Beneficios a los Empleados	7,196	7,836	8,533	9,291
Provisión para Cierre de Mina	1,372	1,250	1,139	1,038
Pasivos por Impuesto a las Ganancias	9,345	10,176	11,081	12,066
Total Pasivos Corrientes	39,466	42,731	46,310	50,224
Pasivos No Corrientes				
Provisión para Cierre de Mina	11,235	10,984	10,822	10,747
Impuesto a las Ganancias Diferido	143	156	170	185
Total Pasivos No Corrientes	11,378	11,140	10,992	10,932
Total Pasivos	50,844	53,871	57,302	61,156
Patrimonio				
Capital Social	10,210	10,210	10,210	10,210
Acciones de Inversión	1,309	1,309	1,309	1,309
Reserva Legal	2,042	2,042	2,042	2,042
Resultados Acumulados	76,009	85,469	95,633	106,584
Total Patrimonio	89,570	99,030	109,194	120,145
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	140,414	152,901	166,496	181,301

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

Se espera que todas las cuentas crezcan en un 8.89%, provisión para cierre de mina y Patrimonio. En cuanto a la Provisión para Cierre de Mina, Corona tiene establecido su Plan de Cierre de Minas, en un escenario optimista, no se esperaría que las estimaciones crecieran en la misma medida que los activos, sino que se mantengan o hasta disminuyan. Por último, las cuentas de Patrimonio se mantienen constantes, con excepción de los resultados acumulados, ya que se espera que la utilidad neta crezca en un 30%.

4.3.2 Escenario Realista

Para el escenario realista de Corona, los supuestos surgieron de la información financiera obtenida de los Estados Financieros de Corona al 31 de diciembre de 2017 y al 30 de junio de 2018, del análisis realizado por la gerencia al 31 de diciembre de 2017 y al 30 de junio de 2018 y a las noticias relacionadas a Corona y su matriz Sierra Metals.

De los resultados netos de Corona al 2018, se pudo apreciar que el crecimiento comparado a junio de 2017 fue de 20%, proyectando los resultados de junio 2018 a diciembre 2018, el crecimiento comparado con diciembre 2017 es también el de 20%. Por lo tanto, el crecimiento de Estado de Resultados proyectados desde el 2018 hasta el 2022 se acerca más a la realidad económica de Corona.

El Estado de Resultados proyectado, desde el 2018 hasta el 2022, es el siguiente:

Tabla 4. 16

Estado de Resultados proyectado – Escenario Realista

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.		Proyecciones con crecimiento constante		
En miles de dólares americanos		20%	20%	20%
ESTADO DE RESULTADOS	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Ingresos de Actividades Ordinarias	154,153	184,984	221,980	266,376
Costo de Ventas	-80,325	-96,390	-115,668	-138,802
Ganancia Bruta	73,828	88,594	106,312	127,574
Gastos de Ventas y Distribución	-4,156	-4,987	-5,985	-7,182
Gastos de Administración	-7,277	-8,732	-10,479	-12,575
Otros Ingresos Operativos Neto	127	152	183	219
Ganancia Operativa	62,522	75,027	90,031	108,036
Ingresos Financieros	362	434	521	626
Gastos Financieros	-794	-635	-508	-407
Diferencias de Cambio Neto	211	253	304	365
Ganancia antes de Impuestos	62,301	75,079	90,348	108,620
Gasto por Impuesto	-20,680	-24,776	-29,815	-35,844
Ganancia Neta del Ejercicio	41,621	50,303	60,533	72,776

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

Así como en la proyección optimista, se utilizó la misma estructura vertical del 2017 para los ingresos, costos y gastos proyectados, ya que refleja la situación más actual de la compañía. Con esta consideración, se espera seguir manteniendo los márgenes alcanzados en el 2017, e incluso se busca reducir más los costos para lograr mejores indicadores. Los costos y gastos operativos, se proyectaron en el mismo nivel de crecimiento de las ventas, que es también el crecimiento de la rentabilidad neta del año. La tasa de impuesto efectiva, es la obtenida de las notas de los Estados Financieros por los años 2016 y 2017, de 33%.

De esta manera, se espera un crecimiento constante en el rendimiento de la compañía de 20% aproximadamente. Para el cálculo del crecimiento de los activos, de la misma manera que en el escenario optimista y pesimista, se tomó en consideración el ROA del 2017, la participación de las utilidades sobre los activos totales de la compañía. El ROA del 2017 ascendió a 29.64%, asumiendo un crecimiento de rentabilidad de 20%, da como resultado el crecimiento de los activos en un 5.93%.

El Estado de Situación Financiera proyectado, desde el 2018 hasta el 2022, es el siguiente:

Tabla 4. 17

Estado de Situación Financiera proyectado – Escenario Realista

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.		Proyecciones con crecimiento constante		
En miles de dólares americanos		5.93%	5.93%	5.93%
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	19,908	21,088	22,338	23,663
Cuentas por Cobrar Comerciales	15,997	16,945	17,950	19,014
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	18,676	19,783	20,956	22,198
Otras Cuentas por Cobrar	1,331	1,410	1,493	1,582
Inventarios	11,323	11,994	12,705	13,459
Total Activos Corrientes	67,235	71,220	75,442	79,916
Activos No Corrientes				
Propiedad, Planta y Equipo Neto	64,242	68,050	72,085	76,358
Activos Intangibles Netos	8,937	9,467	10,028	10,623
Total Activos No Corrientes	73,179	77,517	82,113	86,981
TOTAL ACTIVOS	140,414	148,737	157,555	166,896
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Obligaciones Financieras	6,309	6,683	7,079	7,499
Cuentas por Pagar Comerciales	10,087	10,685	11,318	11,989
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	251	266	282	298
Otras Cuentas por Pagar	4,906	5,197	5,505	5,831
Provisión por Beneficios a los Empleados	7,196	7,623	8,074	8,553
Provisión para Cierre de Mina	1,372	1,291	1,214	1,142
Pasivos por Impuesto a las Ganancias	9,345	9,899	10,486	11,107
Total Pasivos Corrientes	39,466	41,644	43,958	46,419
Pasivos No Corrientes				
Provisión para Cierre de Mina	11,235	10,610	10,025	9,477
Impuesto a las Ganancias Diferido	143	151	160	170
Total Pasivos No Corrientes	11,378	10,761	10,185	9,647
Total Pasivos	50,844	52,405	54,142	56,066
Patrimonio				
Capital Social	10,210	10,210	10,210	10,210
Acciones de Inversión	1,309	1,309	1,309	1,309
Reserva Legal	2,042	2,042	2,042	2,042
Resultados Acumulados	76,009	82,771	89,851	97,269
Total Patrimonio	89,570	96,332	103,412	110,830
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	140,414	148,737	157,555	166,896

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

Se espera que las cuentas del Estado de Situación Financiera crezcan en un 5.93%, a excepción de las obligaciones financieras a largo plazo y Patrimonio. Corona no tiene necesidad de financiarse en el largo plazo, tiene la suficiente liquidez para cubrir deudas de corto plazo o autofinanciarse. En los Estados Financieros al 30 de junio de 2018, presentados a la SMV, Corona muestra sus obligaciones financieras de largo plazo con saldo cero, solo se está financiando a corto plazo ya que tiene la capacidad de generar

liquidez de manera rápida. Por eso la expectativa de crecimiento de la deuda es cero. Por último, las cuentas de Patrimonio se mantienen constantes, con excepción de los resultados acumulados, ya que se espera que la utilidad neta crezca en un 20%.

4.3.3. Escenario pesimista

En el escenario pesimista, se definió como crecimiento un porcentaje menor al esperado y menor al real de la compañía al 30 de junio de 2018. Para la proyección de crecimiento desacelerado, se tomó como expectativa el menor crecimiento de los resultados acumulados de Corona, que fue de 7.39% en 2015, soportado por el margen neto 9.4% del mismo año, que fue el más bajo de estos últimos 4 años (ver sección 4.1.3). Por lo tanto, se tomó como crecimiento esperado de la utilidad neta, el crecimiento de 7.39% de los resultados acumulados en el 2015.

El Estado de Resultado proyectado, desde el 2018 hasta el 2022, es el siguiente:

Tabla 4. 18

Estado de Resultados proyectados – Escenario Pesimista

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.		Proyectado con crecimiento constante		
En miles de dólares americanos		7.39%	7.39%	7.39%
ESTADO DE RESULTADOS	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Ingresos de Actividades Ordinarias	154,153	165,545	177,779	190,917
Costo de Ventas	-80,325	-86,261	-92,636	-99,481
Ganancia Bruta	73,828	79,284	85,143	91,436
Gastos de Ventas y Distribución	-4,156	-4,463	-4,793	-5,147
Gastos de Administración	-7,277	-7,815	-8,392	-9,012
Otros Ingresos Operativos Neto	127	118	109	101
Ganancia Operativa	62,522	67,124	72,067	77,378
Ingresos Financieros	362	335	310	288
Gastos Financieros	-794	-794	-794	-794
Diferencias de Cambio Neto	211	195	181	168
Ganancia antes de Impuestos	62,301	66,860	71,764	77,040
Gasto por Impuesto	-20,680	-22,064	-23,682	-25,423
Ganancia Neta del Ejercicio	41,621	44,796	48,082	51,617

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

Para la expectativa de crecimiento del Estado de situación Financiera, al igual que en los 2 escenarios previos, se planteó la relación entre el ROA de la compañía al 2017, de 29.64%, y la expectativa de crecimiento de la utilidad neta de 7.39%, resultando en un crecimiento de 2.19% para los activos de Corona. El Estado de Situación Financiera proyectado para los años, desde el 2018 hasta el año 2022, es el siguiente:

Tabla 4. 19

Estado de Situación Financiera proyectado – Escenario Pesimista

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.		Proyectado con crecimiento constante		
En miles de dólares americanos		2.19%	2.19%	2.19%
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	19,908	20,344	20,790	21,245
Cuentas por Cobrar Comerciales	15,997	16,347	16,706	17,071
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	18,676	19,085	19,503	19,930
Otras Cuentas por Cobrar	1,331	1,360	1,390	1,420
Inventarios	11,323	11,571	11,824	12,084
Total Activos Corrientes	67,235	68,707	70,213	71,751
Activos No Corrientes				
Propiedad, Planta y Equipo Neto	64,242	65,649	67,087	68,557
Activos Intangibles Netos	8,937	9,133	9,333	9,537
Total Activos No Corrientes	73,179	74,782	76,420	78,094
TOTAL ACTIVOS	140,414	143,489	146,633	149,845
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Obligaciones Financieras	6,309	6,447	6,588	6,733
Cuentas por Pagar Comerciales	10,087	10,308	10,534	10,764
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	251	256	262	268
Otras Cuentas por Pagar	4,906	5,013	5,123	5,236
Provisión por Beneficios a los Empleados	7,196	7,354	7,515	7,679
Provisión para Cierre de Mina	1,372	1,402	1,433	1,464
Pasivos por Impuesto a las Ganancias	9,345	9,550	9,759	9,973
Total Pasivos Corrientes	39,466	40,330	41,214	42,117
Pasivos No Corrientes				
Provisión para Cierre de Mina	11,235	10,079	8,867	7,597
Impuesto a las Ganancias Diferido	143	146	149	153
Total Pasivos No Corrientes	11,378	10,225	9,016	7,750
Total Pasivos	50,844	50,555	50,230	49,867
Patrimonio				
Capital Social	10,210	10,210	10,210	10,210
Acciones de Inversión	1,309	1,309	1,309	1,309
Reserva Legal	2,042	2,042	2,042	2,042
Resultados Acumulados	76,009	79,373	82,842	86,417
Total Patrimonio	89,570	92,934	96,403	99,978
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	140,414	143,489	146,633	149,845

Fuente: Sociedad Minera Corona S.A. (2018)

Elaboración propia.

De acuerdo con los planes operativos y financieros de la compañía, y las expectativas de mercado, la proyección pesimista no podría desencadenar un decrecimiento para Corona, sino solamente un crecimiento menor. Es por eso que, se espera que las cuentas del Estado de Situación Financiera crezcan en un 2.19%, a excepción de los activos netos. El Patrimonio se mantiene constante, con excepción de los resultados acumulados, que crecerán debido a la utilidad neta del año.

4.4 Nuevas Normas de Internacionales de Información financiera

Las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera, que entraron en vigencia desde enero de 2018, son la NIIF 15 – Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes y la NIIF 9 – Instrumentos financieros, y la norma que entrará en vigencia desde enero del 2019 es la NIIF 16 – Arrendamientos. Al 31 de diciembre de 2017, la compañía no ha optado por la adopción anticipada de estas normas, ya que considera que su impacto en sus Estados Financieros no es significativo.

En cuanto a la NIIF 9 – Instrumentos Financieros, que reemplaza a la NIC 39 – Instrumentos Financieros, Corona ha estimado que la NIIF 9 no impactará en sus activos financieros, y al 31 de diciembre de 2017 estaba evaluando el impacto sobre sus pasivos financieros. Al no aplicar contabilidad de cobertura, en ese sentido, la NIIF 9 tampoco le afectará los Estados Financieros. (Sociedad Minera Corona S.A., 2018) Como ya se explicó en la sección 4.2, el riesgo por incobrabilidad es muy bajo, y al tener una política efectiva de cobro, de 30 días, la posibilidad de deterioro de las cuentas por cobrar es remoto. Debido a estas variables no se espera que el impacto en Corona, debido a la NIIF 9, sea material.

Sobre la NIIF 15, Corona indica que en el 2018 aplicará el método retrospectivo modificado, al no haber aplicado la adopción anticipada. Si hubiera diferencias entre la NIC 18 aplicada y la NIIF 15, este impacto se reflejaría en los resultados del 1 de enero de 2018, las cifras no se re expresarían, se aplicaría la NIIF a los nuevos contratos y a los no vencidos.

En la NIIF 15, el modelo de reconocimiento de ingresos cambiará de la transferencia de riesgos y beneficios del bien vendido, a la transferencia del control del bien. Corona debe evaluar cuando se transfiere el control del bien al cliente, para reconocer los ingresos, si se transfiere cuando Corona le entrega el mineral al transportista o cuando el mineral llega al almacén del cliente, en cada contrato se define cuando se transfiere el control del mineral. Además, incluye las obligaciones de desempeño como paso para reconocer los ingresos por contratos, pudiendo estos ser explícitos o implícitos. Las ventas de Corona son a nivel nacional, a Trafigura y a Glencore, pudiendo incurrir en costos de transporte y seguros, la NIIF 15 los contempla como obligaciones de desempeño, ya que necesarios para poder transferir el control y reconocer los ingresos. De acuerdo a esto, no se espera que haya diferencias significativas cuando se adopte la NIIF 15, ya que las condiciones de venta y transferencia de control de Corona están definidas en los contratos de venta que mantiene con sus clientes. Al 30 de junio de 2018, Corona indicó que no hay impactos de esta NIIF sobre sus Estados financieros.

CAPÍTULO V: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En esta sección final del trabajo, se expondrán las conclusiones y recomendaciones obtenidas luego de realizar el análisis los Estados Financieros de Corona y haber preparado y explicado los principales indicadores financieros de la compañía. A continuación, se presentan las conclusiones y recomendaciones:

5.1 Conclusiones

1. El buen planeamiento financiero planteado por la gerencia, sumado al incremento de los precios de los minerales, ha logrado que Corona obtenga resultados crecientes en el 2017. La información financiera manejada por la empresa, es su principal variable para la toma de decisiones, aunque no es la única. Gracias a sus mejoras organizacionales ha tomado importantes decisiones de inversión y financiamiento.
2. En una empresa minera como Corona, la eficiencia en costos es la clave para obtener resultados y rendimientos positivos, ya que el precio es una variable que no se puede controlar en este sector. La eficiencia de sus procesos productivos y operativos, soportados por un buen planeamiento financiero y operativo, es lo que ha logrado que Corona obtenga crecimientos significativos en sus Estados Financieros.
3. La compañía mantenía su estructura de capital, en un inicio, con endeudamiento financiero. Desde el 2014 la deuda externa representaba más del 50% de sus activos, al 2017, la estructura de capital se comportó de manera inversa. Esto se debió a que la compañía aumento sus activos netos, explicados por el mejor rendimiento de la compañía, mejor producción, mayores ventas y una buena

gestión operacional y gerencial, logrando que la compañía obtenga resultados positivos. De esta manera, el grado de propiedad de Corona se elevó a 63.79%. Corona no buscó más financiamiento externo, sino solo el cumplimiento de sus obligaciones financieras, que no tuvo problema de liquidar. La compañía no requirió financiarse con deuda externa de largo plazo, ya que ha invertido en el Planeamiento Financiero, desde el 2015, y su liquidez es adecuada y suficiente para soportar sus operaciones.

4. Si bien Corona tiene las ventas de su producción aseguradas, debido a los contratos con sus clientes, al solo contar con dos clientes, depende mucho de ellos y el poder de negociación de estos podría ser alto, por la demanda, mas no por el precio. Corona podría tener riesgo de empresa en marcha si alguno de estos desistiera de su contrato. Aunque es una posibilidad remota, podría afectar de manera significativa a la empresa. Ante esto, la empresa asegura que, si no se renuevan los contratos de venta con sus clientes, podrá negociar contratos con otras empresas interesadas.
5. Corona no mantiene riesgo de crédito en sus ventas, debido a sus políticas de cobro de 30 días, desde la emisión de la factura, y a al registro de incobrabilidad de sus cuentas, que ha sido cero hasta ahora. Por otro lado, Corona tiene una política de pago a proveedores de 30 días, igual al de sus ventas. Según los ratios calculados, estos periodos deberían ser mayores a los señalados como política.
6. Corona está en etapa de desarrollo, y busca generar más ingresos, aumentando su nivel de producción, para poder soportar sus futuros proyectos de inversión y crear mayores beneficios económicos para la empresa, para sus accionistas y para los trabajadores.

Como conclusión general, Corona es una empresa con una situación financiera sólida al 31 de diciembre de 2017. Ha sabido aprovechar los incrementos del precio,

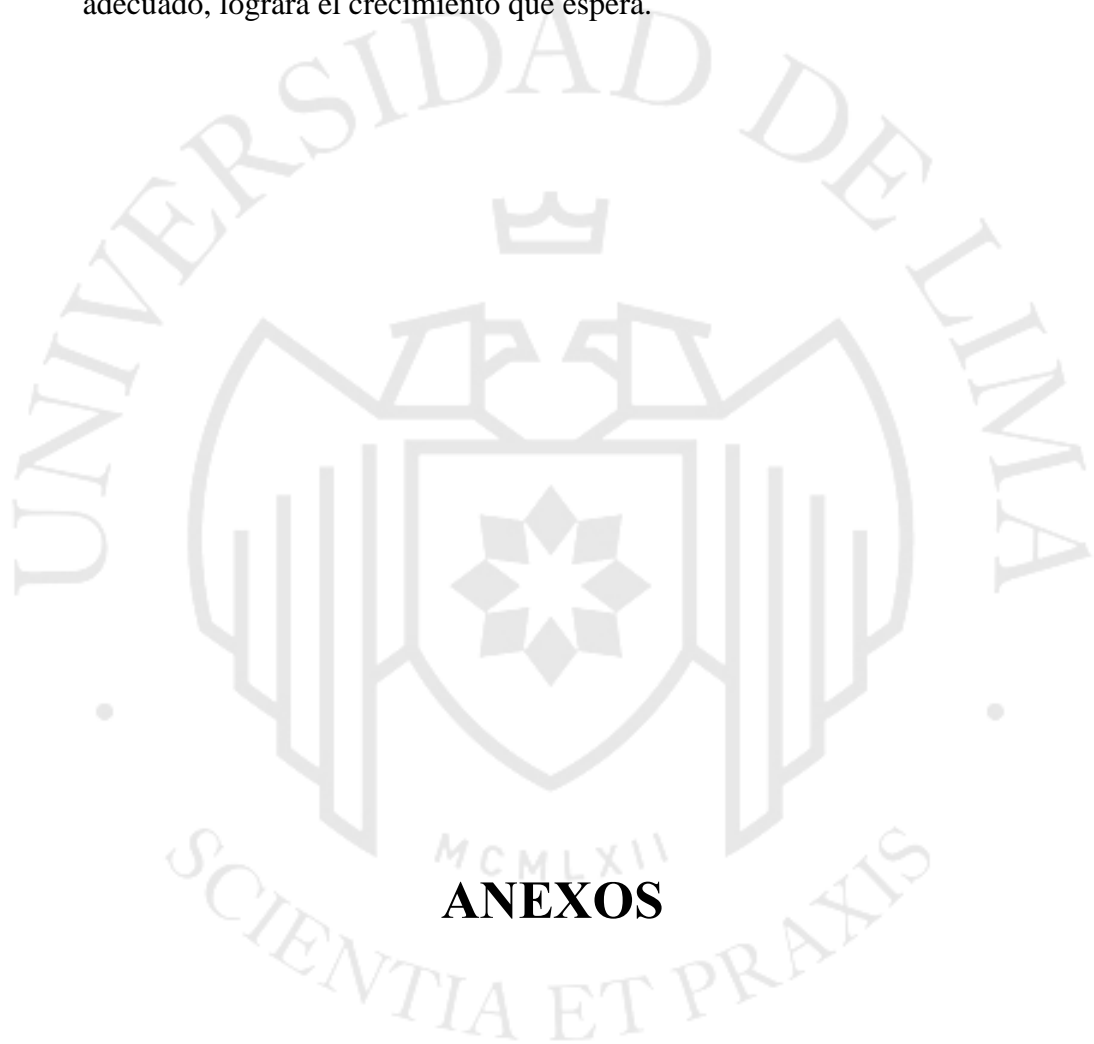
buscando aumentar su producción y la eficiencia en costos y, de esa manera, aumentar sus márgenes. Su gestión financiera ha logrado que la empresa no necesite financiarse por terceros, en el largo plazo, ya que ha generado el suficiente nivel de liquidez para soportar sus futuras inversiones y afrontar situaciones desfavorables. Corona es una empresa con muchas oportunidades de crecimiento.

5.2 Recomendaciones

1. Corona ha logrado mejores resultados desde que implementó su planeamiento financiero en 2015, que fue el año en el que tuvo los resultados más bajos. Junto con el crecimiento financiero, Corona debería seguir buscando mejoras productivas y administrativas para potenciar más su crecimiento organizacional.
2. Corona debe buscar reducir su '*cash cost*', para poder hacer frente a la volatilidad del precio de los metales. De esta manera, ante cualquier caída sorpresiva de las cotizaciones de los minerales, podrá soportar esa situación de recesión y ante un aumento significativo de los precios, se reflejarán mejores márgenes.
3. Si Corona no tiene necesidad de financiarse con entidades financieras a largo plazo, debe seguir generando suficiente efectivo para poder solventar todas las necesidades que puedan surgir y en un futuro hacer frente a inversiones de mayor magnitud y relevancia.
4. Corona tiene aseguradas las ventas de sus concentrados de mineral, con dos clientes, Glencore y Trafigura. Sin embargo, ante una posible caída de estas cuentas, Corona debería buscar tener más de 2 clientes, para así disminuir un posible riesgo de empresa en marcha.
5. Según los ratios de gestión, el ciclo de conversión de efectivo es positivo, significando que sus cuentas por pagar se vencen antes de poder cobrar. Corona

debería buscar aumentar su periodo de pagos, para generar efectivo de manera más rápida.

6. Corona debe seguir invirtiendo en exploraciones y futuros proyectos, ya que se encuentra en una buena posición económica y sólida situación financiera. Aumentando la vida de la mina e incrementando su producción en el momento adecuado, logrará el crecimiento que espera.



ANEXOS

Anexo 1: Entrevista a Sociedad Minera

Nombre: Claudio Cubillas

Cargo: Gerente Corporativo de Planeamiento Financiero de Sierra Metals

Fecha: Octubre de 2018

1. ¿Cuál es su cargo en la empresa? ¿Cuáles son sus funciones en Sociedad Minera Corona?

Gerente Corporativo de Planeamiento Financiero de Sierra Metals, que es holding dueño de Día Bras Perú, que a la vez tiene el 82% de Corona. Al no haber gerente financiero en Corona, yo asumo esa posición, soy el representante frente a las entidades bancarias y los análisis financieros pasan por mi revisión, veo el flujo de caja proyectado y planes financieros de corto, mediano y largo plazo de la empresa.

2. ¿Cuán relevante cree que es la información financiera para la toma de decisiones?

Muy importante, si bien no es el único criterio, es indispensable para las decisiones de la empresa tener un análisis financiero sólido como soporte.

3. ¿Cuáles son los indicadores (KPIs) más relevantes para la toma de decisiones en Corona?

- Producción expresada en un solo metal: onzas de plata equivalente.
- Producción vendible (pagable) expresada en un solo metal: onzas pagables de plata equivalente.
- Valor del concentrado \$/t procesada
- EBITDA
- Cash Cost \$/t
- All in sustaining cash cost (AISCC) \$/t

4. ¿Cuánto esperan haber crecido en rentabilidad al cierre de 2018?

Al 30 de jun de 2018 nuestra Utilidad Neta creció 31% con respecto a 2017, nuestro ROE al 30 de jun de 2018 fue similar al de 2017 (26%). Esperamos que este crecimiento se mantenga para finales de 2018.

5. ¿Cuáles son sus expectativas de crecimiento para los próximos 5 años?

Esperamos incrementar nuestra producción a 3,600 Toneladas Producidas Diariamente (TPD) para 2019, y llevarla a 5500 TPD para 2021. Hoy estamos en 3,000 TPD.

6. ¿Cuánto esperan que la producción crezca este 2018?

Esperamos se mantengan en los niveles de producción del 2017, alrededor de los 140mil libras de zinc equivalente.

7. ¿Cuál espera que se la tendencia de la producción para los próximos años?

¿Cómo impactaría en las ventas y resultados?

La tendencia es incrementar la producción, lo cual impactará en un aumento en las ventas, e incremento del margen ya que los costos fijos se diluirán, teniendo así mejores resultados operativos.

8. ¿Cuál considera que es la situación financiera de la empresa en este momento?

Sólida. Las ventas han crecido 20%, el EBITDA creció en 21%, las toneladas procesadas en 13%. Tenemos un gran soporte en caja, nuestro ratio de deuda neta / EBITDA es menor a 0.1, esta nos muestra la situación sólida de la empresa. Tenemos caja suficiente para invertir en proyectos y muy poca deuda, lo que nos da la posibilidad de poder financiar futuros proyectos.

9. Los resultados netos de Corona han crecido significativamente en el 2017, ¿Cómo ha logrado Corona este crecimiento en los últimos años?

Debido a que se hizo un mejor planeamiento desde el año 2015. Se mecanizó la mina, se mejoraron las técnicas de minado (shotcrete, minado a control remoto, etc.), se dio bastante apoyo al manejo del agua al interior de la mina, se complementó el staff de profesionales. Todo esto contribuyó a que se logre a llegar a máximos históricos de producción en 2017 y ahora en 2018.

10. ¿Cuál es su cash cost objetivo? ¿Qué variables utiliza para su cálculo?

El cash cost incluye el costo de mina y el costo de planta. Para su cálculo, al costo de ventas se le resta la participación de trabajadores, la depreciación y amortización, la variación de inventarios y los otros gastos, y obtienes el costo de mina y planta. El cash cost objetivo es de 60 \$/t.

11. ¿Qué representa el cash cost en Corona? ¿El cash cost refleja la eficiencia productiva de Corona?

El cash cost representa que tanto nos está costando minar y procesar el mineral para convertirlo en concentrado. Correcto, se puede decir que comparando el cash cost con el de otros años medimos nuestra eficiencia.

12. La tendencia en la industria minera es la eficiencia en costos ¿Cuál es la estrategia de Corona?

La idea es tener costos bajos siempre, de manera que cuando suban los precios se obtenga un alto margen de ganancias y cuando estos caigan, no nos afecte de manera significativa.

13. En los Estados Financieros, se presentan como ingresos la venta de cobre, plomo y zinc, ¿dónde se presentan la venta de oro y plata en los Estados Financieros?

La venta se muestra por concentrado. Solo manejamos 3 concentrados Cobre, Plomo y Zinc, estos concentrados contienen Cu, Pb, Zn, Ag y Au. Es decir, el valor de estos metales está incluido en los concentrados.

14. ¿Tienen planes de expansión de operaciones en Yauricocha u otros lugares en los próximos años?

Esta información es privada.

15. ¿Para qué año han proyectado que Yauricocha empezará su etapa de cierre de mina?

Corona tiene 8.9 millones de reservas, que equivalen como a 9 años de vida de mina, y en total 19 millones de toneladas de recursos. Yauricocha tiene mucho tiempo por delante.

Anexo 2: Estados Financieros de Sociedad Minera Corona

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

ACTIVO	Nota	Al 31 de diciembre de		PASIVO Y PATRIMONIO	Nota	Al 31 de diciembre de	
		2017 US\$000	2016 US\$000			2017 US\$000	2016 US\$000
Activo corriente				Pasivo corriente			
Efectivo y equivalente de efectivo	6	19,908	36,877	Obligaciones financieras	11	6,309	21,183
Cuentas por cobrar comerciales	7	15,997	11,674	Cuentas por pagar comerciales	12	10,087	7,227
Otras cuentas por cobrar		1,331	763	Cuentas por pagar a relacionadas	13	251	78
Cuentas por cobrar a relacionadas	13	18,676	5,184	Pasivos por impuesto a la renta	14	9,345	2,259
Inventarios	8	11,323	7,617	Beneficios a los empleados	15	7,196	4,006
Total activo corriente		67,235	62,115	Provisión para cierre de mina	16	1,372	1,910
Activo no corriente				Otras cuentas por pagar	17	4,906	5,484
Propiedad, planta y equipo	9	64,242	59,584	Total pasivo corriente		39,466	42,147
Intangibles	10	8,937	7,070	Pasivo no corriente			
Total activo no corriente		73,179	66,654	Obligaciones financieras	11	-	6,236
				Provisión para cierre de mina	16	11,235	11,326
				Impuesto a la renta diferido	27	143	2,543
				Total pasivo no corriente		11,378	20,107
				Total pasivo		50,844	62,254
				Patrimonio	18		
				Capital social		10,210	10,210
				Acciones de inversión		1,309	1,309
				Reserva legal		2,042	2,042
				Resultados acumulados		76,009	52,954
				Total patrimonio		89,570	66,515
Total activo		140,414	128,769	Total pasivo y patrimonio		140,414	128,769

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

	Nota	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
		2017 US\$000	2016 US\$000
Ventas netas	19	154,153	97,290
Costo de ventas	20	(80,325)	(61,517)
Utilidad bruta		73,828	35,773
Gastos operacionales:			
Gastos de ventas y distribución	21	(4,156)	(3,613)
Gastos de administración	22	(7,277)	(5,957)
Otros ingresos operativos	23	4,272	1,503
Otros gastos operativos	24	(4,145)	(725)
Utilidad de operación		62,522	26,981
Ingresos financieros		362	123
Gastos financieros	25	(794)	(1,009)
Diferencia de cambio, neta	3.1	211	(311)
		(221)	(1,197)
Utilidad antes de impuesto a la renta		62,301	25,784
Impuesto a la renta	27	(20,680)	(8,550)
Utilidad y resultados integrales del año		41,621	17,234

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

	Número de acciones (en miles)		Capital social US\$000	Acciones de inversión US\$000	Reserva legal US\$000	Resultados acumulados US\$000	Total patrimonio US\$000
	Comunes	De inversión					
Saldos al 1 de enero de 2016	31,890	4,088	10,210	1,309	2,042	38,445	52,006
Resultados integrales del año	-	-	-	-	-	17,234	17,234
Dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	(2,725)	(2,725)
Saldos al 31 de diciembre de 2016	31,890	4,088	10,210	1,309	2,042	52,954	66,515
Resultados integrales del año	-	-	-	-	-	41,821	41,821
Dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	(18,566)	(18,566)
Saldos al 31 de diciembre de 2017	31,890	4,088	10,210	1,309	2,042	76,009	89,570

SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

	Nota	Por el año terminado el 31 de diciembre de	
		2017	2016
		US\$000	US\$000
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACION			
Utilidad neta del ejercicio		41,621	17,234
Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Depreciación y amortización	9 y 10	12,833	7,869
Provisión para desvalorización de inventarios	8	230	141
Provisión para cierre de mina	16	794	293
(Pérdida) Ganancia por diferencia de cambio		(13)	40
Gasto por intereses	25	354	775
Flujo de efectivo de actividades de operación antes de movimientos en capital de trabajo		55,819	26,352
Movimiento en capital de trabajo	29	16,482	2,665
Pago de impuesto a la renta	14	(15,994)	(3,562)
Pago de la provisión para cierre de mina	16	(1,423)	(331)
Efectivo neto provisto por actividades de operación		54,884	25,124
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION			
Préstamos concedidos a entidades relacionadas	13	(12,855)	-
Pagos por compra de propiedad, planta y equipo	9	(14,961)	(8,596)
Inversión en costos de exploración y evaluación y otros intangibles	10	(3,779)	(2,991)
Efectivo neto aplicado a actividades de inversión		(31,595)	(11,587)
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
Préstamos y pagarés obtenidos	11, 31	8,750	19,750
Pago de obligaciones financieras	11, 31	(29,750)	(14,750)
Pago de intereses	11, 31	(827)	(759)
Pago de dividendos	11, 31	(18,444)	(2,725)
Efectivo neto (aplicado a) provisto por actividades de financiamiento		(40,271)	1,516
(Disminución neta) aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo		(16,982)	15,053
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalente al efectivo		13	6
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año		36,877	21,818
Efectivo y equivalente de efectivo al fin del año		19,908	36,877
TRANSACCION QUE NO REPRESENTA FLUJOS DE EFECTIVO			
Compra de propiedad, planta y equipo a crédito		509	34
Capitalización de intereses y costos adicionales		361	180

REFERENCIAS

- Bolsa de Valores de Lima SAA. (2018). *Empresas con valores listados*. Obtenido de Bolsa de Valores de Lima:
https://www.bvl.com.pe/inf_financiera61630_TUIOQ09SSTE.html#
- Ministerio de Economía y Finanzas. (24 de Agosto de 2018). *Marco Macroeconómico Multianual 2019-2022*. Obtenido de Ministerio de Economía y Finanzas:
https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/MMM_2019_2022.pdf
- Ministerio de Energía y Minas. (2018). *Anuario Minero 2017*. Obtenido de Ministerio de Energía y Minas: https://gobpe-production.s3.amazonaws.com/uploads/document/file/98805/ANUARIO_MINERO_2017_1_.pdf
- Sierra Metals Inc. (2018). *Financial Reports*. Obtenido de Sierra Metals:
<https://www.sierrametals.com/investors/financial-information/financial-reports/default.aspx>
- Sociedad Minera Corona SA. (2018). *Historia*. Obtenido de Minera Corona:
<http://www.mineracorona.com.pe/quienes-somos/#section-historia>
- Sociedad Minera Corona SA. (Enero de 2018). *Memoria Anual 2017*. Obtenido de Sociedad Minera Corona: <http://www.mineracorona.com.pe/informacion-de-interes/memorias-anauales/>
- Sociedad Nacional de Minería, Petróleo y Energía. (2018). *Boletín Estadístico Mensual Minería / Diciembre 2017*. Obtenido de Sociedad Nacional de Minería, Petróleo y Energía: <http://www.snmpe.org.pe/informes-y-publicaciones/boletin-estadistico-mensual/mineria/5225-boletin-estadistico-mensual-minero-diciembre-207.html>