

Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM)

Informe Anual

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior
2do. Programa de Emisión de Instrumentos de Deuda		
Bonos Corp.	AA(pe)	AA(pe)
Acciones Comunes		
	1a (pe)	1a (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2019 y no auditada a marzo 2020.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 31/08/2020 y 25/11/2019.

Perspectiva

Negativa

Indicadores Financieros

UNACEM Individual (S/ MM)	Mar-20	Mar-19	2019	2018
Ingresos	411	479	1,985	1,969
EBITDA **	148	184	668	719
Flujo de Caja Operativo (CFO)	58	88	427	506
Deuda Financiera	3,108	3,171	3,068	3,249
Caja y Valores	22	15	6	30
Deuda Fin. / EBITDA	5.3	4.3	4.6	4.5
Deuda Fin. Neta / EBITDA	5.2	4.3	4.6	4.5
Deuda Fin. Neta / (EBITDA + Otros Ing. Netos)	4.8	2.6	3.6	3.7
EBITDA / Gastos Fin.	3.6	3.9	3.4	2.9
EBITDA Consolidado *	277	307	1,188	1,127
Deuda Fin. Cons. / EBITDA Cons.	3.8	3.5	3.5	3.9
EBITDA Cons. / Gastos Fin Cons.	4.6	4.7	4.5	3.5

(**) No incluye Otros ingresos y egresos
Fuente: UNACEM

Metodología Aplicada: Metodología Maestra de Clasificación de Empresas No Financieras (01-2017).

Analistas

Sergio Castro Deza
(511) 444 5588
sergiocastro@aai.com.pe

Anel Casas
(511) 444 5588
anel.casas@aai.com.pe

Fundamentos

La ratificación de las clasificaciones asignadas a UNACEM, así como el cambio de perspectiva, de estable a negativa, se fundamentan principalmente en lo siguiente:

- **Entorno económico adverso.-** Se espera que el impacto del Covid-19 en el crecimiento de la economía peruana sea significativo (-14% para el 2020 en un escenario base, según estimados de Apoyo Consultoría a mayo 2020), siendo la mayor caída de los últimos cien años. Lo anterior, repercutirá en la economía de las empresas y de las familias, afectando la capacidad de consumo de las personas. Asimismo, las medidas adoptadas por el Gobierno y el inicio del Estado de Emergencia desde el 16/03/2020, han limitado las actividades de la Compañía. Por lo anterior, UNACEM detuvo sus operaciones en la segunda quincena de marzo, reiniciando sus actividades el 20/05/2020.

Dentro de las medidas que adoptó la Compañía para enfrentar la actual coyuntura y proteger su liquidez figuran: i) consumir el inventario de clínker antes de reiniciar la operación de los hornos; ii) suspender el CAPEX, excepto el de los proyectos en ejecución que finalicen en el 2020; iii) suspender los gastos en bienes y servicios, incluidos los gastos de mantenimiento, que no sean críticos; y, iv) suspender las reparticiones trimestrales de dividendos. Además, se debe indicar que UNACEM cuenta con un amplio acceso a líneas de crédito y ha adquirido financiamientos para asegurar la cobertura del servicio de su deuda en el 2020.

Sin embargo, todavía existe incertidumbre acerca de la duración y profundidad que pudiera tener la crisis generada por el Covid-19, al ser un evento que aún se encuentra en evolución, por lo que la Clasificadora considera que la perspectiva negativa asignada refleja las presiones que registrará el sector, al igual que la Compañía, en los próximos meses.

- **Evolución de la generación.-** Durante el 2019 UNACEM registró un EBITDA individual (no incluye otros ingresos y egresos) de S/ 668 MM y un margen EBITDA de 33.7% (S/ 719 MM y 36.5% en el 2018). Es importante indicar que, en el 2019, la Compañía registró además "Otros ingresos y egresos netos" por S/ 186 MM (S/ 126 MM en el 2018), los cuales estaban compuestos principalmente por dividendos y regalías provenientes de Unacem Ecuador.

Sin embargo, se debe indicar que debido a los efectos del Covid-19 en la economía peruana, el sector construcción presentaría una contracción de alrededor de 44% en el 2020 y un crecimiento de 13% en el 2021, según estimados de Apoyo Consultoría.

En ese sentido, a marzo 2020 UNACEM a nivel individual registró una disminución en sus ventas de 14.2% y de su EBITDA de 19.6% respecto al primer trimestre del 2019.

Igualmente, a marzo 2020 el margen EBITDA individual se ubicó en 35.9% (38.3% a marzo 2019). Así, se esperaría que los márgenes se ajusten durante el 2020 y se reduzca significativamente en el rubro “Otros ingresos y egresos neto” considerando que este año no se recibirán dividendos de Unacem Ecuador.

Incremento esperado en el apalancamiento.- Al cierre del 2019, el apalancamiento medido como Deuda Financiera / EBITDA fue de 4.6x a nivel individual (3.5x a nivel consolidado). Si se le agrega al EBITDA individual los “Otros ingresos y egresos netos” recibidos, el indicador ajustado sería de 3.6x (3.8x a dic. 2018).

Por su parte, a marzo 2020 el indicador de apalancamiento a nivel individual se incrementó a 5.3x y a nivel consolidado, a 3.8x. Cabe indicar que los ingresos consolidados incluyen, entre otros, las operaciones de CELEPSA (compañía eléctrica) y Drake Cement (EE.UU.), las cuales continuaron operando con normalidad durante el 2020.

Así, debido a la actual coyuntura generada por el Covid-19, los indicadores de apalancamiento aumentarían de manera importante durante el presente año. Por su parte, la Clasificadora estima que, en un escenario sensibilizado, para fines del 2021 el ratio Deuda Financiera / EBITDA consolidado se ubique en alrededor de 5.0x y de 4.0x al cierre del 2022.

- **Liderazgo en el mercado local.-** UNACEM registra una significativa participación de mercado (dic. 2019 ≈ 46%) y una estructura de costos que le permite lograr amplios márgenes. Además, la ubicación geográfica de su planta principal en Lima (≈45% del PBI y 30% de la población nacional), donde se concentran la mayoría de proyectos de construcción del país le otorga una ventaja comparativa frente a sus competidores.
- **Menor Ciclo de Inversiones.-** A fines del 2014 se concretó la compra de Lafarge Cementos S.A. de Ecuador (actualmente Unacem Ecuador) por US\$517 MM, lo cual fue financiado con una emisión internacional de bonos y generó un perfil financiero más apalancado, que posteriormente fue reduciéndose gradualmente hasta fines del 2019.

Cabe recordar que, la subsidiaria ecuatoriana mantiene adecuados márgenes (34% Mg. EBITDA en el 2019) y un bajo nivel de deuda. Además, esta adquisición le permitió a UNACEM diversificarse geográficamente y contar con una importante participación en el mercado ecuatoriano (aprox. 24%). Sin embargo, esta inversión se realizó en un país cuyo Riesgo Soberano no es grado de inversión (“RD”, por *FitchRatings*), lo que implica mayores riesgos.

Es importante mencionar que, entre el 2016 y el 2019 UNACEM disminuyó considerablemente sus inversiones en activo fijo y los aportes en subsidiarias. En ese sentido, las inversiones realizadas fueron básicamente para culminar aquellos proyectos que se tenían en ejecución o fueron inversiones que no implicaron importes significativos para el tamaño de las operaciones de la Compañía, como la adquisición en octubre 2018 de Cementos Portland por US\$28.1 MM.

Es por ello que no se prevén mayores inversiones en los próximos años, ya que la Compañía cuenta con capacidad instalada suficiente para atender la demanda local de los siguientes cuatro o cinco años.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una acción negativa de clasificación podría darse en caso los efectos generados por el Covid-19 en la economía repercutan de manera más prolongada y profunda en UNACEM que lo sensibilizado por la Clasificadora, de modo que se mantenga de manera sostenida a partir del segundo semestre del 2021 un endeudamiento consolidado mayor a 5.0x, niveles de liquidez corriente menores a 1.0x y/o se produjera un deterioro persistente en los márgenes.

■ Acontecimientos recientes

A partir del 01/07/2020 el Sr. Pedro Lerner Rizo Patrón asumió la Gerencia General de UNACEM.

En agosto 2019, la Compañía aprobó un financiamiento por US\$230 MM equivalentes en Soles, para refinanciar pasivos existentes en moneda extranjera. Así, el 30/10/2019 UNACEM efectuó la redención total del saldo (US\$225 MM) de sus “5.875% Senior Unsecured Notes due 2021”.

En mayo 2019 se aprobó en Junta General de Accionistas (JGA) la fusión de la Compañía, como sociedad absorbente, y Cementos Portland S.A. (Cempor), como sociedad absorbida. La fecha efectiva de la fusión fue el 01/06/2019. Cabe señalar que, el 10/10/2018 UNACEM adquirió el 100% de las acciones de Cempor por US\$28.1 MM, cuyos activos se ubican en el distrito de Manchay, a 8 km de la planta de Atocongo, e incluyen, entre otros, la concesión de una cantera que cuenta con reservas de caliza por unas 66 millones de TM.

El 28/12/2018 la JGA de UNACEM aprobó el Proyecto de Fusión de la Compañía, como sociedad absorbente, con Sindicato de Inversiones y Administración S.A. (SIA), Inversiones Andino S.A. (IASA) e Inmobiliaria Pronto S.A. (PRONTO), como sociedades absorbidas. Dicho Proyecto de Fusión fue previamente aprobado por el Comité de Directores Independientes el 29/11/2018 y por el Directorio el 30/11/2018. La fecha efectiva de la fusión fue el 01/01/2019.

Por lo anterior, UNACEM aumentó su capital suscrito y pagado en S/ 171'624,203 y emitió 171'624,203 de nuevas acciones comunes de S/ 1.00 cada una, que se distribuyeron entre los accionistas de las sociedades absorbidas en función a la relación de canje correspondiente. La relación de canje establecida fue de 2,104.322, 8.502 y 6.678 acciones de UNACEM por cada acción de SIA, IASA y PRONTO, respectivamente, y se fijaron sobre la base de su valor de cotización de cierre de dichas acciones, a la fecha de la transacción.

Como resultado de la reorganización societaria, JRPR es la nueva matriz de UNACEM (antes era SIA, la cual a su vez era subsidiaria indirecta de JRPR). Esta reorganización permitió, entre otros, simplificar la estructura accionaria de UNACEM. Asimismo, con la Fusión los contratos de servicios que SIA y IASA prestaban a UNACEM se extinguieron.

■ Perfil

Unión Andina de Cementos S.A.A. (antes Cementos Lima S.A.A.) fue constituida en 1967 y se dedica principalmente a la producción y/o comercialización de cemento, clínker y otros materiales para construcción. Asimismo, desde el 2010

a través de su subsidiaria CELEPSA participa en el negocio de generación eléctrica.

Cabe recordar que en Junta General de Accionistas realizada en julio 2012 se aprobó la fusión por absorción de Cementos Lima S.A.A. y Cemento Andino S.A. (empresa absorbida), cuyo objetivo principal era aprovechar las sinergias de la operación conjunta de ambas empresas. Asimismo, la Compañía adoptó la denominación de Unión Andina de Cementos S.A.A. La fecha efectiva de la fusión fue el 01/10/2012.

Por su parte, en el 2013 la Compañía culminó la ampliación del Horno I de su planta en Atocongo. En esta ampliación se invirtieron aproximadamente US\$230 MM, con lo cual la capacidad de producción de clínker y de molienda de cemento se incrementó a 6.7 y 7.6 MM de TM anuales, respectivamente.

En mayo 2014 el Directorio de UNACEM aprobó el contrato de compra-venta suscrito por el 98.57% de las acciones de Lafarge Cementos S.A. de Ecuador considerando un valor empresa de US\$545 MM. En octubre 2014 el Directorio de UNACEM aprobó la emisión de bonos internacionales hasta por US\$700 MM con el fin de financiar la adquisición de la cementera en Ecuador, siendo aplicado el exceso al refinanciamiento de pasivos de corto plazo y para usos corporativos. Así, a fines de ese mes UNACEM colocó una oferta privada de *Senior Notes* por US\$625 MM, a una tasa cupón de 5.875% y con vencimiento a siete años *bullet*.

De esta manera, en noviembre 2014 Inversiones Imbabura S.A. (subsidiaria de UNACEM) concretó la compra del 98.57% de las acciones de Lafarge Cementos S.A. (actualmente Unacem Ecuador) por US\$517 MM, a través de una Oferta Pública de Acciones (OPA). Posteriormente, en diciembre del mismo año se adquirió un 0.32% adicional de acciones, aumentando su participación a 98.89%. Cabe indicar que esta empresa es la segunda mayor empresa cementera en el mercado ecuatoriano y obtuvo en el 2019 una participación de mercado estimada de alrededor de 24%.

En el 2019 Unacem Ecuador y subsidiarias registró ventas por US\$140 MM (US\$155 MM en el ejercicio 2018). Por su parte, la utilidad neta fue US\$28 MM (US\$34 MM en el 2018). La disminución en los ingresos se debió al menor volumen vendido, en línea con el reducido crecimiento del PBI del país (0.1% en el 2019 según el BCE). De otro lado, a partir del 17/03/2020 se inició el Estado de Emergencia por el Covid-19 en Ecuador, por lo que se detuvieron las operaciones de la planta cementera. Sin embargo, Unacem Ecuador, por disposición del Gobierno ecuatoriano, logró reiniciar sus operaciones en los primeros días de mayo.

Capacidad Instalada UNACEM (en Perú y Ecuador)					
(miles de TM)					
	2015	2016	2017	2018	2019
Planta Atocongo					
Clinker	4,800	4,800	4,800	4,800	4,800
Cemento	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Planta Condorcocha					
Clinker	1,880	1,900	1,900	1,900	1,900
Cemento	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
UNACEM Ecuador					
Clinker	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Cemento	1,500	1,500	1,500	1,500	1,600
Total Perú					
Clinker	6,680	6,700	6,700	6,700	6,700
Cemento	8,300	8,300	8,300	8,300	8,300
Total Perú y Ecuador					
Clinker	7,680	7,700	7,700	7,700	7,700
Cemento	9,800	9,800	9,800	9,800	9,900

Fuente: UNACEM

Además, UNACEM participa del 90% del accionariado de Compañía Eléctrica El Platanal S.A. (CELEPSA), dueña de una central hidroeléctrica de 220 MW, ubicada en la cuenca del río Cañete, la cual entró en operaciones en el 2010. Cabe indicar que en el 2019 registró ventas por S/ 258 MM (S/ 224 MM a dic. 2018) y una utilidad neta de S/ 45 MM (S/ 25 MM a dic. 2018). Se debe señalar que las operaciones de CELEPSA continuaron durante el Estado de Emergencia.

Asimismo, a través de su subsidiaria Celepsa Renovables, CELEPSA ha construido la Central Hidroeléctrica Marañón (18.4 MW) ubicada en el departamento de Huánuco, (inversión aprox. US\$70 MM), iniciando sus operaciones en el segundo trimestre del 2017.

Por su parte, en enero 2017, UNACEM inició el uso del proyecto Central Hidroeléctrica Carpapata III, ubicado en el departamento de Junín (inversión aprox. S/ 208 MM).

De otro lado, UNACEM participa a través de Skanon Investments, Inc. (Skanon) en la empresa Drake Cement LLC (Drake) con el 94.1% de las acciones, la cual posee una planta de cemento con una capacidad de 660,000 TM anuales, en Arizona - EE.UU. El costo total del proyecto fue de unos US\$316 MM e inició operaciones comerciales en el 2011. A diciembre 2019, el saldo de la inversión de UNACEM en Skanon totalizaba S/ 1,220 MM.

Por su parte, al cierre del 2019 los pasivos totales consolidados de Skanon ascendieron a US\$162 MM (US\$218 MM a dic. 2018), los cuales incluyen la deuda por los bonos emitidos en el 2015 en Arizona por US\$75 MM y en el 2010 por US\$40 MM, ambos con el fin de refinanciar el préstamo utilizado en la mejora de instalaciones de la planta de cemento de Drake y con vencimientos hasta el 2035. En el 2019 Skanon registró una pérdida neta atribuible a los accionistas mayoritarios de US\$5 MM, mostrando un deterioro respecto a la utilidad registrada en el ejercicio 2018 (+US\$10 MM).

Igualmente, UNACEM participa del 93.4% del accionariado de Inversiones en Concreto y Afines S.A. (INVECO), que a su vez es propietaria del 100% de UNICON. Cabe indicar que, en julio del 2017 UNICON adquirió por US\$13 MM el 100% de acciones de Hormigonera Quito (hoy Unicon Ecuador), compañía que complementa la oferta de Unacem Ecuador al añadir plantas de concreto premezclado a la operación ecuatoriana. Asimismo, en el 2018 UNICON concretó la adquisición de Hormigones Independencia (actualmente UNICON Chile) por US\$22.2 MM.

■ Gobierno Corporativo

A partir de julio 2020 el Directorio de la Compañía está compuesto por 11 miembros, de los cuales tres eran independientes. Dentro del Directorio se encuentra el Comité de Auditoría y Riesgos. Adicionalmente, cuentan con los siguientes comités, los cuales permiten gestionar adecuadamente las decisiones de UNACEM, estos son: Comité de Ética y Conducta, y Comité Comercial.

Asimismo, la empresa encargada de la auditoría externa es Paredes, Burga & Asociados Sociedad Civil (firma miembro de Ernst & Young).

■ Estrategia

La estrategia de la Compañía consiste en: (i) aplicar las mejores prácticas de gobierno corporativo en su gestión; (ii) conservar el liderazgo en el mercado local de cemento; y, (iii) consolidar sus más recientes inversiones.

De acuerdo con estos objetivos, UNACEM maneja un plan de inversiones en línea con el crecimiento de la demanda, el cual no sólo le permite absorber la nueva demanda sino también obtener óptimos costos de producción, debido a las inversiones en tecnología de última generación. Cabe señalar que para los próximos años no se proyectan inversiones mayores para ampliar su capacidad instalada, debido a que las inversiones realizadas en los últimos años le permiten contar actualmente con capacidad instalada para atender la demanda de los siguientes cuatro a cinco años.

■ Industria

El mercado local de cementeras está compuesto fundamentalmente por cuatro grupos empresariales distribuidos en cinco empresas productoras de cemento: i) UNACEM, que atiende principalmente a las regiones del centro del país y que pertenece al Grupo Rizo-Patrón; ii) Yura, que opera en el sur del Perú y está vinculada al Grupo Gloria; iii) Cementos Pacasmayo y Cementos Selva, las cuales atienden principalmente a las regiones del norte del país y pertenecen al Grupo Hochschild; y, iv) Cementos Inca, la cual destina su producción a la zona centro y

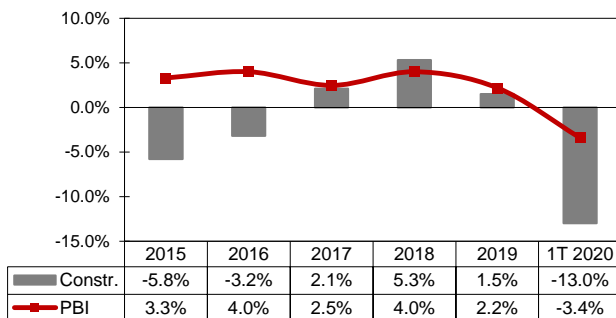
pertenece a la familia Choy. Adicionalmente, existen importadores de cemento que abastecen básicamente las ciudades de Lima e Iquitos.

El nivel de competitividad de las cementeras depende, básicamente, de su estructura de costos, la cual está en función del costo de la energía, combustibles, costos de materias primas y de transporte. Sin embargo, las empresas cementeras del país sólo compiten en las zonas límites de su radio de acción debido a su distribución geográfica.

Entre las características del sector destacan:

- Limitado poder de negociación de los clientes, ante la escasez de una base consolidada de ellos y de empresas que produzcan bienes con mayor valor agregado a base de cemento.
- Reducido poder de negociación de proveedores debido al bajo costo de los principales insumos.
- Baja rivalidad entre las empresas competidoras debido a la exclusividad geográfica actual.
- Alta correlación con la autoconstrucción, y con la inversión pública y privada.
- Existencia de barreras de entrada, debido a la alta capacidad instalada, requerimientos de inversión en activo fijo, costo de transporte y necesidad de una red de distribución.

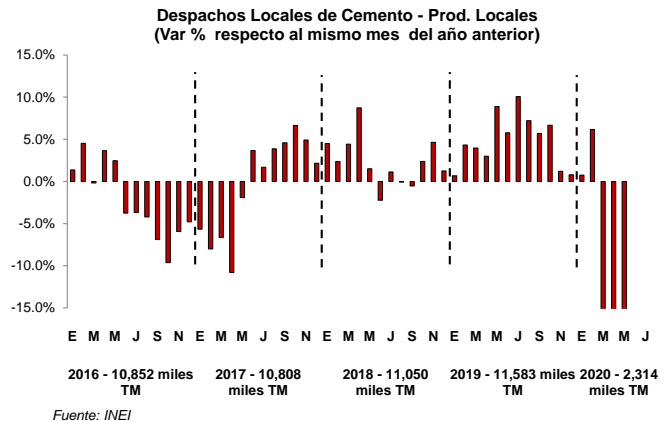
Variación % - PBI Global y PBI Sector Construcción



* Fuente: BCRP

En el 2019 se registró la tasa más baja de crecimiento del PBI en los últimos 10 años (2.2%), debido al impacto negativo de la actividad minera y pesquera, y en menor medida a una menor expansión de las actividades de manufactura. Por su parte, el sector construcción registró un crecimiento de 1.5% en el 2019, dado el menor dinamismo en los últimos meses del año. En el último año el sector estuvo impulsado principalmente por el consumo interno de cemento y las obras referentes a los Juegos Panamericanos, entre otros. Sin embargo, el primer trimestre del 2020, el PBI se contrajo 3.4% luego de 42 trimestres de crecimiento. Este impacto se

ha dado principalmente por las medidas adoptadas por el Gobierno para contrarrestar al Covid-19. Así, la suspensión de actividades impactó en mayor magnitud al sector construcción, haciendo que éste se contraiga 13.0% respecto al primer trimestre del 2019.

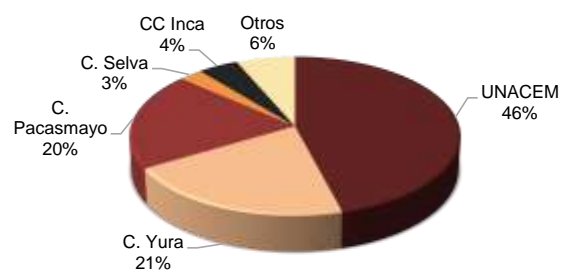


Los despachos totales de cemento de las fábricas peruanas en el 2019, incluidas las exportaciones, ascendieron a 11.8 MM de TM, aumentando un 4.1% respecto al 2018. Asimismo, los despachos locales de cemento (neto de exportaciones), percibieron un crecimiento de 4.8% en el 2019. De otro lado, en el 2020 las medidas impuestas por el Gobierno desde el 16/03/2020 generaron caídas en los despachos locales a partir de marzo.

Cabe mencionar que, por la distribución geográfica de la oferta, la variación en las participaciones no responde tanto al desplazamiento de una empresa por parte de otra, sino a las fluctuaciones de la demanda en cada zona geográfica en la cual está ubicada cada cementera.

Al cierre del 2019 UNACEM se mantuvo como líder a nivel nacional de los despachos locales de cemento (incluye importaciones, neto de exportaciones), con una participación estimada de alrededor de 46%, similar a lo mostrado en el 2018. De otro lado, Cementos Yura y Cementos Pacasmayo ocuparon el segundo y tercer lugar en despachos.

Participación Estimada (TM) - Despachos Locales de Cemento Dic-19*



* Despacho local de cemento incluyendo importaciones neto de exportaciones

Fuente: SUNAT, INEI. Elaboración propia

■ Operaciones

UNACEM es el principal productor de cemento en Perú, Dentro de los principales productos que ofrece la Compañía en el mercado local se tiene: Portland Tipo I (aprox. 85% de las ventas), Portland Tipo V, Portland Tipo IPM y Portland Puzolánico Tipo IP. Las marcas que comercializa en Lima son principalmente Cementos Sol y Cemento Apu, mientras que en la sierra central es Cemento Andino.

Con respecto a la producción local de clínker, en el 2019 la producción de UNACEM ascendió a 5.71 MM de TM, aumentando un 7.9% con respecto a lo registrado en el 2018 (5.29 MM de TM). Asimismo, la producción de clínker en el primer trimestre del 2020 fue 9.9% superior respecto al similar periodo del 2019 (1.15 MM de TM vs. 1.05 MM de TM).

De otro lado, la producción de cemento en el 2019 fue 5.34 MM de TM, siendo superior en 5.2% a la del 2018 (5.07 MM de TM). De esta manera, en el 2019 los niveles producidos por UNACEM en el Perú representaron cerca del 85% y 64%, respectivamente, de la capacidad anual operativa de los procesos de clinkerización y elaboración de cemento (79% y 61% en el 2018). Así, este indicador se ha mantenido holgado, debido a las importantes inversiones realizadas en años anteriores. Por otro lado, la producción de cemento en el primer trimestre del 2020 registró una caída de 17.8% respecto del similar periodo del 2019, dada la paralización de operaciones desde el 17 de marzo.

En cuanto a la comercialización, ésta se da a través de dos unidades de negocios: cemento embolsado y cemento a granel, los cuales, representaron aproximadamente el 70% y 30% del total de despachos, respectivamente.

Por su parte, el cemento embolsado se comercializa, principalmente a través de dos canales de distribución: el canal ferretero tradicional (constituido por la Red de Ferreterías Progresol y otras ferreterías) y el canal ferretero moderno (constituido por grandes almacenes ferreteros de autoservicio); y, el cemento a granel, que comercializa cemento Portland tipo I, IP, IPM, GU, V y ahora también tipo HS, abasteciendo, principalmente, a empresas comercializadoras de concreto premezclado, hidroeléctricas, mineras, petroleras, y empresas que fabrican productos derivados del cemento.

Considerando el actual nivel de producción de la Compañía en cada planta, las reservas de piedra caliza existentes en su cantera de Atocongo le permitirían abastecer a dicha planta por más de 50 años, mientras que para el caso de Condorcocha sus reservas podrían abastecerla por más de 115 años. Otras canteras de la Compañía podrían abastecer a la planta de Atocongo entre 30 y 50 años adicionales.

■ Desempeño Financiero

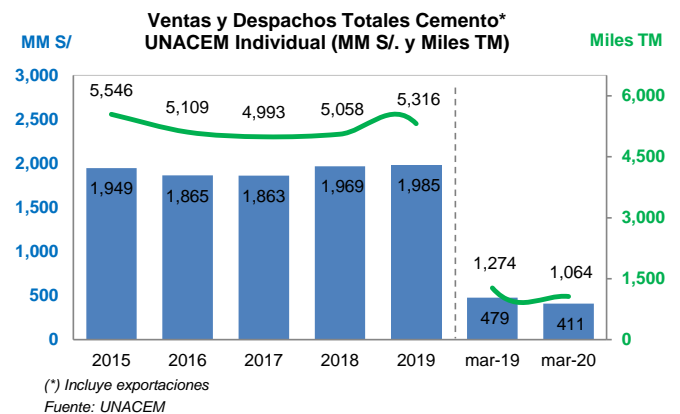
Se debe señalar que para fines comparativos los ingresos de UNACEM del ejercicio 2017 han sido re-expresados. En ese sentido, los ingresos se presentan netos de comisiones por ventas.

De otro lado, el desempeño de la Compañía a nivel individual incluye principalmente las operaciones cementeras en Perú. Por su parte, los indicadores a nivel consolidado incluyen básicamente las operaciones tanto de la cementera peruana como de las principales subsidiarias: Unacem Ecuador, UNICON, CELEPSA y Skanon.

Cabe mencionar que, en el 2019, UNACEM a nivel individual (negocio cementero en Perú) representó aproximadamente el 48% de las ventas del Grupo, así como alrededor del 56% del EBITDA (no incluye otros ingresos y egresos).

En general, las ventas de las empresas cementeras se caracterizan por la elevada dependencia del nivel de actividad económica y del desarrollo del aparato productivo del país. Por ello, la demanda de cemento presenta una fuerte relación con el nivel de gasto público, la inversión privada y la autoconstrucción. Esta última actividad representa aproximadamente entre el 60 y 70% del mercado de cemento.

Durante el 2019 UNACEM registró a nivel individual ventas por S/ 1,985 MM, lo que significó un incremento de 0.8% respecto al 2018, que se explica por un menor precio promedio del cemento. Sin embargo, el volumen de despachos de cemento se incrementó (5.32 MM de TM en el 2019 vs. 5.06 MM de TM en el 2018), impulsado por el consumo privado y la realización de obras relacionadas a los Juegos Panamericanos. Por su parte, en el primer trimestre del 2020 UNACEM a nivel individual registró ventas por S/ 411 MM, y despachó 1.06 MM de TM, disminuyendo un 14.2% y 16.5%, respectivamente, en relación a lo registrado a marzo 2019 (S/ 479 MM y 1.27 MM de TM), debido a 15 días de marzo en que las operaciones estuvieron paralizadas.



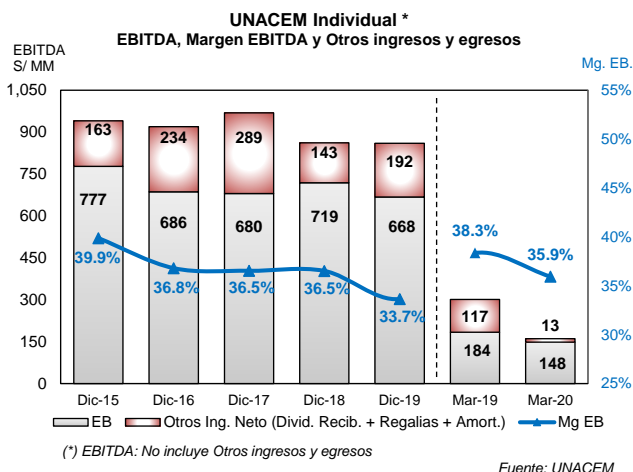
Por su parte, en el 2019 UNACEM a nivel consolidado registró ventas por S/ 4,100 MM (+5.1% vs. 2018). Este incremento se explicó, entre otros, por los mayores volúmenes de venta de cemento en Perú, neto de menores precios promedio; los mayores volúmenes de venta de energía; y, los mejores precios promedio de venta en EE.UU. Asimismo, en el primer trimestre del 2020 los ingresos consolidados se contrajeron un 8.9% respecto a marzo 2019, por los efectos del Covid-19 en la economía de los países en los que opera.

De otro lado, en el 2019 la utilidad bruta de UNACEM a nivel individual fue S/ 673 MM (S/ 747 MM en el 2018) y el margen bruto, 33.9% (37.9% a dic. 2018). El menor margen se debió, entre otros, a los mayores costos registrados en combustibles, transporte de materia prima y energía eléctrica.

Del mismo modo, el gasto de ventas a nivel individual llegó a S/ 78 MM en el 2019 (S/ 67 MM el 2018). En términos relativos, el gasto de ventas significó el 3.9% de los ingresos, siendo mayor a lo observado en el 2018 (3.4%), debido principalmente a mayores gastos en publicidad y marketing.

Por el contrario, los gastos administrativos a nivel individual fueron S/ 157 MM en el 2019 (S/ 186 MM el 2018) y representaron el 7.9% de las ventas (9.4% el 2018). La disminución observada se debió al menor gasto por servicios de gerencia, tras la fusión por absorción de SIA e IASA.

De esta manera, el EBITDA individual en el 2019 (no incluye otros ingresos y egresos) alcanzó los S/ 668 MM (S/ 719 MM a dic. 2018). Así, a diciembre 2019 el EBITDA disminuyó en términos absolutos un 7.1% con respecto al 2018, y el margen EBITDA se redujo a 33.7% (36.5% a dic. 2018). Si además se le suman al EBITDA los "Otros ingresos y egresos netos", que incluyen los dividendos y regalías recibidos de sus subsidiarias, el EBITDA individual ajustado llegó a S/ 860 MM (S/ 862 MM en el 2018). En ese sentido, el margen de UNACEM continuaba siendo mayor que el promedio registrado por la industria en la región.



Por otro lado, a diciembre 2019 el EBITDA consolidado se incrementó a S/ 1,188 MM (S/ 1,127 MM a dic. 2018) y el margen EBITDA aumentó ligeramente, llegando a 29.0% (28.9% en el 2018). Asimismo, a fines del primer trimestre del 2020 los efectos de las dos semanas de paro en Perú y Ecuador afectaron la generación del Grupo, obteniéndose un EBITDA consolidado de S/ 277 MM (S/ 307 MM a marzo 2019). Sin embargo, el margen EBITDA fue similar (30.6% a marzo 2020 vs. 30.9% a marzo 2019).

Se debe señalar que, a nivel individual los gastos financieros disminuyeron significativamente, alcanzando los S/ 197 MM en el 2019 (S/ 247 MM durante el 2018), como resultado, de menores gastos registrados por la redención de los bonos internacionales y el menor saldo de deuda financiera promedio.

Así, en el 2019 la cobertura EBITDA / Gastos Financieros a nivel individual fue 3.4x, mostrando una mejora respecto al 2018 (2.9x). Asimismo, si al EBITDA se le suman "Otros ingresos y egresos neto", la cobertura sería de 4.4x (3.5x a dic. 2018). Por su parte, a marzo 2020 el ratio EBITDA / Gastos Financieros fue 3.6x y el EBITDA Ajustado / Gastos Financieros, 3.9x.

De esta manera, a pesar de la menor utilidad bruta registrada en el 2019, los mayores dividendos recibidos de sus subsidiarias (S/ 159 MM en el 2019 vs. S/ 98 MM en el 2018) y los menores gastos administrativos, entre otros, permitieron obtener un aumento en los resultados del ejercicio. De esta manera, la utilidad neta a nivel individual fue S/ 349 MM, superior a los S/ 242 MM obtenidos en el 2018. De este modo, en el 2019 UNACEM registró un ROE promedio de 7.6% (5.6% a dic. 2018).

Para el 2020, debido a la actual coyuntura generada por el Covid-19, no se espera el pago de dividendos por parte de sus subsidiarias. Sin embargo, Unacem Ecuador y CELEPSA pagan todos los años regalías y por el uso de propiedad intelectual y marcas a UNACEM Perú aproximadamente unos S/ 22 MM.

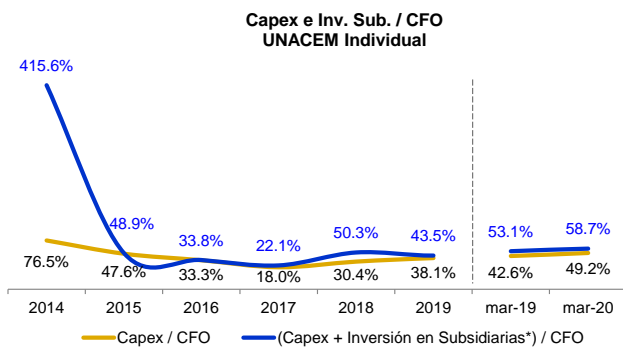
Durante el 2019 el Flujo de Caja Operativo (CFO) de UNACEM a nivel individual ascendió a S/ 427 MM (S/ 506 MM en el 2018). Si al saldo anterior se le deducen inversiones en activo fijo por S/ 163 MM y dividendos pagados por S/ 121 MM, se obtiene un Flujo de Caja Libre (FCF) de S/ 143 MM. Así, en el 2019 el FCF generado permitió, entre otros, disminuir la deuda financiera.

Por su parte, a diciembre 2019 el saldo caja-bancos e inversiones corrientes a nivel individual cerró en solo S/ 6.3 MM, siendo equivalente al 1.6% de la deuda de corto plazo. Si bien el indicador es bajo e implica ciertos riesgos asociados, la Compañía cuenta, además de su generación propia, con fuentes de financiamiento diversificadas, lo cual

le permite afrontar sus obligaciones de corto plazo. A marzo 2020, UNACEM contaba con S/ 22 MM en caja-bancos.

Cabe recordar que la compra de Lafarge Cementos en Ecuador a fines del 2014 demandó una inversión por US\$517 MM, la cual fue financiada 100% con deuda. Así, en los últimos años, dicha adquisición le ha permitido a UNACEM recibir dividendos y regalías de su subsidiaria ecuatoriana.

Por su parte, es importante señalar la normalización del indicador de (Capex + Inversiones en subsidiarias) / CFO, el cual alcanzó el 416% a diciembre 2014, 50% al cierre del 2018 y 44% en el 2019. Cabe recordar que en octubre del 2018 se dio la adquisición de Cementos Portland por US\$28.1 MM.



(*) Compra y Venta de Inversión en Valores.
Fuente: UNACEM

■ Estructura de Capital

A diciembre 2019 los activos de UNACEM a nivel individual ascendieron a S/ 8,749 MM, registrando un aumento de 2.1% respecto de diciembre 2018. El activo estaba compuesto principalmente por activo fijo neto (45.5%), inversiones en subsidiarias (40.5%) y existencias (6.7%).

Respecto a las inversiones de la Compañía en subsidiarias, éstas diversifican sus ingresos por sector (ya que ha ingresado al negocio de generación eléctrica a través de CELEPSA) y geográficamente (principalmente a través de Drake Cement en EE.UU. y de Unacem Ecuador). No obstante, no se espera que Drake genere dividendos para la Compañía en el mediano plazo, ya que los flujos generados son utilizados para atender sus propias obligaciones e inversiones.

En el caso de Drake, esta inversión aún no generaba utilidades, dada la lenta recuperación del sector construcción en EE.UU. Sin embargo, es importante resaltar que ha calzado sus pasivos con emisiones de bonos en Arizona y por el momento no necesita mayores aportes por parte de UNACEM.

No obstante, la Clasificadora considera que Drake debería contribuir en el largo plazo a que la Compañía obtenga menor volatilidad en sus flujos, toda vez que diversifica geográficamente sus ingresos y le otorga presencia en mercados desarrollados. Adicionalmente, existe una creciente demanda de cemento en el Estado de Arizona, la cual le ha permitido aumentar sus despachos inclusive durante la pandemia.

Como se ha señalado, la principal inversión realizada por UNACEM en el 2014 fue la adquisición de Lafarge Cementos en Ecuador (ahora Unacem Ecuador). Durante el 2019, Unacem Ecuador Consolidado registró adecuados márgenes (34% Mg. EBITDA), un bajo nivel de deuda, un EBITDA de unos US\$47 MM y una importante participación en ese mercado (aprox. 24%). Sin embargo, se debe considerar que el riesgo soberano de Ecuador (RD por *FitchRatings*) está por debajo al *rating* de Perú (BBB+, con perspectiva estable por *FitchRatings*).

UNACEM recibe anualmente por parte de su subsidiaria ecuatoriana dividendos por alrededor de S/ 110 MM y regalías alrededor por unos S/ 17 MM. No obstante, dada la actual coyuntura generada por el Covid-19, en el 2020 no se recibirán dividendos, pero sí regalías.

Por otro lado, en el 2019 la Compañía realizó inversiones en activos fijos por unos S/ 163 MM (S/ 154 MM en el 2018). En el 2019, las inversiones correspondieron principalmente a los proyectos del sistema de despolvORIZACIÓN del enfriador del horno 2, cambio de rodillos y rodamientos de la prensa de cemento 5 y migración del sistema de control del horno 2 correspondientes a la planta Condorcocha; así como, el plan integral de la concesión Cristina, techado de la cancha de clínker, y el proyecto de la planta térmica correspondientes a la planta Atocongo, entre otros. Para el 2020, como parte de su estrategia para enfrentar la actual coyuntura, UNACEM ha reducido su CAPEX presupuestado en unos S/ 100 MM, pero ha mantenido los proyectos que se tenía previsto culminar en el 2020.

A diciembre 2019 los activos consolidados de UNACEM y subsidiarias fueron S/ 10,412 MM (S/ 10,422 MM a dic. 2018), de los cuales el activo fijo neto y las existencias representaron el 69.6% y 7.4%, respectivamente (70.5% y 6.3% a fines del 2018).

Dentro de las principales subsidiarias, por tamaño de sus activos, figuraban Inversiones Imbabura y subsidiarias con S/ 1,863 MM (S/ 1,886 MM a dic. 2018); Skanon y subsidiarias con S/ 1,315 MM (S/ 1,346 MM al cierre del 2018); y, CELEPSA y subsidiarias con S/ 1,224 MM (S/ 1,250 MM a dic. 2018).

De otro lado, la deuda financiera a nivel individual de UNACEM disminuyó, de S/ 3,249 MM a S/ 3,068 MM, entre fines del 2018 y 2019. Por su parte, a nivel consolidado la deuda disminuyó de S/ 4,381 MM a S/ 4,143 MM en el mismo periodo de tiempo.

Los saldos de deuda a marzo 2020 ascendieron a S/ 3,108 MM a nivel individual y S/ 4,244 MM a nivel consolidado. Así, a marzo 2020 UNACEM era la empresa que concentraba el mayor nivel de endeudamiento dentro del Grupo (73% de la deuda consolidada).

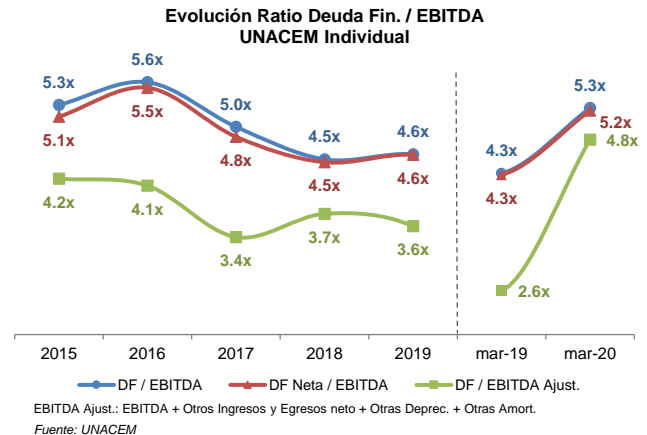
Cabe señalar que, con la redención total de los bonos internacionales realizada en 2019, la Compañía ha logrado, reducir de manera importante su exposición individual al riesgo cambiario, sustituyendo parte de sus pasivos financieros con endeudamiento bancario en moneda local. A diciembre 2019 aproximadamente un 17% de su deuda estaba denominada en moneda extranjera (42% a dic. 2018).

Asimismo, a diciembre 2019, entre las principales obligaciones financieras de UNACEM a nivel individual figuraban: i) préstamos bancarios con el BCP (S/ 839 MM), Interbank (S/ 654 MM), Scotiabank (S/ 534 MM) y BBVA (S/ 349 MM), entre otros; ii) bonos corporativos locales por S/ 120 MM; y, iii) pagarés por S/ 116 MM.

De esta manera, a diciembre 2019 a nivel individual la Compañía registró un ratio Deuda Financiera / EBITDA de 4.6x (4.5x a dic. 2018), a pesar de registrar una menor deuda y en línea con la disminución del EBITDA, debido al menor margen bruto registrado. Cabe señalar que si se suman al EBITDA los "Otros ingresos y egresos netos" recibidos, el ratio sería de 3.6x. A marzo 2020, el ratio de Deuda Financiera / EBITDA fue de 5.3x y el Deuda Financiera / EBITDA Ajustado fue 4.8x.

Por su parte, al cierre del 2019, a nivel consolidado, el ratio Deuda Financiera / EBITDA fue 3.5x y el ratio Deuda Financiera Neta / EBITDA fue 3.4x (3.9x y 3.8x a dic. 2018). A marzo 2020, estos indicadores se ubicaron en 3.8x y 3.7x, respectivamente. Cabe recordar que dichos indicadores mostraron un aumento importante en el 2014 por la deuda adquirida para comprar las operaciones de Ecuador.

Por otro lado, el Estado de Emergencia decretado por el Gobierno peruano a raíz del Covid-19, generó presiones sobre la liquidez de UNACEM, por lo que adquirieron financiamiento adicional para garantizar la cobertura de su servicio de deuda en el 2020.



Cabe añadir que la liquidez corriente a nivel individual pasó, de 1.57x a fines del 2018, a 1.29x a diciembre 2019 y a 1.19x al cierre del primer trimestre del 2020. Por su parte, a nivel consolidado el indicador pasó, de 1.00x en el 2018, a 0.94x a diciembre 2019 y a 1.02x a marzo 2020.

■ Características de los Instrumentos

Emisión Bonos Internacional

En octubre 2014 UNACEM emitió bonos internacionales para realizar la compra de Lafarge Cementos S.A. en Ecuador a través de una colocación por US\$625 MM a una tasa de interés de 5.875% y con vencimiento en octubre del 2021.

Cabe señalar que, en octubre 2019 la Compañía realizó la cancelación total del saldo en circulación (US\$225 MM) de sus "5.875% Senior Unsecured Notes due 2021". En ese sentido, se pagó un precio equivalente al 101.47% del principal más los intereses devengados.

2do. Programa de Emisión de Instrumentos de Deuda

En Junta General de Accionistas (JGA) realizada en abril 2010 se autorizó el "Segundo Programa de Emisión de Instrumentos de Deuda" hasta por US\$150 MM o su equivalente en moneda nacional. Así, la Compañía podrá mantener en circulación bonos hasta por US\$150 MM e instrumentos de corto plazo hasta por US\$50 MM.

El plazo de los bonos será de hasta 20 años y el de los instrumentos de corto plazo, de hasta un año, lo cual será establecido en los respectivos Contratos Complementarios.

Los recursos obtenidos se utilizarán para el financiamiento de sus obligaciones, incluyendo el financiamiento de inversiones y el refinanciamiento de deuda existente. Transitoriamente los recursos podrán ser utilizados para

atender necesidades financieras relacionadas al manejo eficiente de su tesorería.

Durante la vigencia del Segundo Programa, la Compañía se compromete, entre otros, a:

- No realizar *leasebacks*, fideicomisos, ni otorgar garantías a terceros gravando sus activos (salvo en garantía de préstamos obtenidos para la adquisición de dichos activos, y/o reemplazo de garantías) si estas operaciones generan que la relación entre sus activos (a valor contable) no gravados con garantías específicas (activos libres), sobre el total de su deuda financiera, sea igual o inferior a 1.2x, siempre y cuando ello genere un Efecto Sustancialmente Adverso o un Evento de Incumplimiento. Están exceptuados de dicha limitación: (i) bienes obsoletos, sin valor residual en libros; y, (ii) activos intangibles.
- Mantener un índice de Endeudamiento (Pasivo Total / Patrimonio Neto) no mayor de 1.50x según EE.FF. individuales. El cálculo se hará trimestralmente, incluirá la deuda de subsidiarias garantizada por el Emisor y no incluirá la provisión por impuestos diferidos.
- Que el importe total de sus cuentas por cobrar a vinculadas no exceda al 8.0% del total de sus activos.
- No permitir que los valores se subordinen a cualquier crédito o endeudamiento adquirido posteriormente.

Primera Emisión del Segundo Programa

En marzo 2013 se emitió la Serie A de la Primera Emisión por S/ 60 MM, a siete años *bullet*, con pago semestral de intereses, a una tasa de interés nominal anual fija de 4.9375%.

Segunda Emisión del Segundo Programa

En marzo 2013 se emitió la Serie A de la Segunda Emisión por S/ 60 MM, a diez años *bullet*, con pago semestral de intereses, a una tasa de interés nominal anual fija de 5.15625%.

Es importante indicar que todos los valores emitidos se encuentran respaldados única y exclusivamente con la garantía genérica del patrimonio de UNACEM.

Para [mayor detalle](#) de las características de los Programas y/o de las Emisiones, se recomienda revisar los respectivos Contratos y Prospectos.

Acciones

Al cierre de diciembre 2019, estaban en circulación 1,818'127,611 acciones comunes con un valor nominal por acción de S/ 1.0 cada una. Las acciones logran la Categoría I al analizar diversos indicadores como presencia, rotación, dispersión y fundamentos de la Compañía. Cabe mencionar que, a principios del 2019, UNACEM emitió 171'624,203 de nuevas acciones comunes de S/ 1.0 cada una, como

consecuencia de la aprobación del Proyecto de Fusión de la Compañía entre SIA, IASA y PRONTO como sociedades absorbidas y UNACEM como sociedad absorbente.

En JGA realizada en julio 2012 se aprobó la fusión por absorción de Cementos Lima S.A.A. y Cemento Andino S.A. (empresa absorbida) con una relación de canje de 384 nuevas acciones de Cementos Lima de un valor nominal de S/ 1.0 cada una, por cada acción emitida por Cemento Andino de un valor nominal de S/ 261.1 cada una. Asimismo, se aprobó el cambio de denominación social de Cementos Lima S.A.A. a Unión Andina de Cementos S.A.A. - UNACEM.

La fecha de entrada en vigencia de la fusión fue el 01/10/2012. De esta forma, producto de la fusión se dio un aumento de capital de S/ 460.8 MM, mediante la emisión de 460.8 MM de nuevas acciones comunes con un valor nominal por acción de S/ 1.0, considerando el capital de la empresa absorbida y la capitalización de resultados acumulados.

Por su parte, según facultades delegadas por la JGA de mayo 2011, en sesiones de Directorio realizadas en agosto y setiembre 2011, se acordó aumentar el capital social en S/ 135.6 MM, como resultado del canje de acciones de inversión por acciones comunes.

Respecto a las acciones comunes, a diciembre 2019 UNACEM registraba una capitalización bursátil de S/ 3,636 MM. Asimismo, en el 2019 la Compañía registró una frecuencia de negociación promedio de la acción o indicador de presencia de aproximadamente un 78% y un volumen negociado de S/ 309.2 MM. De otro lado, en el periodo analizado se registró una rotación (monto negociado / capitalización bursátil) de 8.5%.

Cabe recordar que en JGA realizada en marzo 2015 se acordó establecer una nueva política de dividendos, estableciendo a partir del 2015 una distribución de dividendos trimestral en efectivo, dentro de un rango entre S/ 0.01 y 0.02 por acción con cargo a las utilidades acumuladas al 31 de diciembre del 2014, comenzando con las más antiguas y terminando con las más recientes. Este rango equivale a dividendos anuales entre S/ 65.8 MM y S/ 131.6 MM. Asimismo, se delegó al Directorio la facultad de distribuir dichos dividendos trimestrales en efectivo.

En sesiones de Directorio realizadas en enero, mayo, julio y octubre del 2019, se aprobó la distribución de dividendos con cargo a las utilidades de libre disposición por un total de aproximadamente S/ 92.3 MM, siendo ligeramente mayor a la cifra distribuida durante el 2018 (S/ 85.6 MM). Además, a marzo 2020 se distribuyó S/ 21.4 MM en dividendos.

Sin embargo, a raíz de la nueva coyuntura generada por el Covid-19 se decidió suspender los repartos de dividendos trimestrales para el resto del 2020.

Resumen Financiero - Unión Andina de Cementos S.A.A. (Individual) **
(Cifras en miles de Soles)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período	3.44	3.32	3.31	3.37	3.24	3.36
	Mar-20	Mar-19	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Rentabilidad						
EBITDA*	147,743	183,662	668,066	719,087	680,464	686,408
Mg. EBITDA	35.9%	38.3%	33.7%	36.5%	36.5%	36.8%
EBITDA + Otros Ingresos y Egresos neto ^	160,622	300,748	860,464	861,810	969,154	919,916
Mg. EBITDA + Otros Ingresos y Egresos neto	39.1%	62.8%	43.3%	43.8%	52.0%	49.3%
FCF / Ingresos	1.4%	4.9%	7.2%	13.5%	24.3%	11.2%
ROE (promedio)	2.7%	16.7%	7.6%	5.6%	11.4%	8.3%
Cobertura						
EBITDA / Gastos financieros	3.6	3.9	3.4	2.9	3.0	3.0
(EBITDA + Otros Ing. y Egr. neto) / Gastos fin.	3.9	6.3	4.4	3.5	4.3	4.0
EBITDA / Servicio de deuda	0.9	1.0	1.1	1.5	1.0	0.7
(FCF + Intereses pagados) / Servicio de deuda	0.3	0.3	0.6	1.1	1.0	0.5
(FCF + Int. pag. + Caja e Inv. Ctes.) / Servicio de deuda	0.3	0.4	0.6	1.2	1.1	0.5
CFO / Inversión en Activo Fijo	2.0	2.3	2.6	3.3	5.5	3.0
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda financiera total / EBITDA	5.3	4.3	4.6	4.5	5.0	5.6
Deuda financiera neta / EBITDA	5.2	4.3	4.6	4.5	4.8	5.5
Deuda fin. / (EBITDA + Otros Ing. y Egr. neto)	4.8	2.6	3.6	3.8	3.5	4.2
Deuda fin. neta / (EBITDA + Otros Ing. y Egr. neto)	4.8	2.6	3.6	3.7	3.4	4.1
Deuda financiera total / Capitalización	39.3%	40.2%	39.0%	42.4%	44.2%	49.8%
Costo de financiamiento estimado	5.4%	5.9%	6.2%	7.4%	6.2%	5.7%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	15.9%	16.9%	12.5%	6.9%	14.3%	19.4%
Balance						
Activos totales	8,798,520	8,757,921	8,749,225	8,566,154	8,565,856	8,581,248
Caja e inversiones corrientes	22,469	14,753	6,280	29,956	97,704	54,481
Deuda Financiera Corto Plazo	494,007	535,821	383,762	224,163	486,064	750,098
Deuda Financiera Largo Plazo	2,613,563	2,635,460	2,683,803	3,024,898	2,906,854	3,112,633
Deuda Financiera Total	3,107,570	3,171,281	3,067,565	3,249,061	3,392,918	3,862,731
Patrimonio neto	4,796,244	4,715,896	4,799,922	4,416,304	4,276,611	3,896,153
Capitalización	7,903,814	7,887,177	7,867,487	7,665,365	7,669,529	7,758,884
Flujo de caja						
Flujo de caja operativo (CFO)						
Inversiones en activo fijo	-28,677	-37,523	-162,504	-153,589	-118,488	-147,517
Dividendos comunes	-23,633	-26,949	-120,818	-85,701	-85,603	-85,618
Flujo de caja libre (FCF)	5,933	23,579	143,219	266,367	452,613	209,229
Ventas de activo fijo	-	-	-	-	-	-
Otras inversiones, neto	-5,796	-10,094	-27,138	-103,723	-29,710	-6,664
Variación neta de deuda	19,188	-55,745	-168,581	-229,137	-379,653	-273,905
Variación neta de capital	-	-	-	-	-	-
Otros financiamientos, netos	-	26,958	26,978	-	-	-
Diferencia en cambio neta	-3,136	99	1,846	-1,255	-27	-5,222
Variación de caja	16,189	-15,203	-23,676	-67,748	43,223	-76,562
Resultados						
Ingresos	411,119	478,963	1,985,111	1,968,994	1,862,651	1,865,100
Variación de Ventas	-14.2%	0.9%	0.8%	5.7%	-0.1%	-4.3%
Utilidad operativa (EBIT)	93,946	127,060	437,867	494,347	458,395	487,607
Gastos financieros	41,546	47,584	197,294	246,900	225,595	228,356
Intereses pagados	42,743	37,026	195,417	256,317	231,110	234,264
Resultado neto	32,410	190,353	348,916	242,216	466,158	312,228

*EBITDA = Ut. Operativa (no incluye Otros ingresos y egresos) + Depreciación + Amortización + Depreciación Otros Activos (desbroce)

^ Otros Ingresos y Egresos Neto = Incluye principalmente Dividendos recibidos + Regalías recibidas + Otras Deprec. + Otras Amort.

FCF = CFO + Inversión en Activo Fijo + Pago de Dividendos

Servicio de deuda = Gastos Fin. + Deuda de Corto Plazo

Capitalización: Deuda Financiera Total + Patrimonio neto

(**) Dic-17: Reexpresado según NIIF 15 para fines comparativos, presentando ingresos de clientes neto de comisiones por ventas.

Resumen Financiero - Unión Andina de Cementos S.A.A. y Subsidiarias ^

(Cifras en miles de Soles)

	3.44	3.32	3.31	3.37	3.24	3.36
Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período						
	Mar-20	Mar-19	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Rentabilidad						
EBITDA*	277,362	307,443	1,187,564	1,127,426	1,111,466	1,093,752
Mg. EBITDA	30.6%	30.9%	29.0%	28.9%	32.6%	31.2%
FCF / Ingresos	-2.3%	8.4%	5.6%	9.1%	12.7%	4.5%
ROE (promedio)	4.8%	11.5%	8.2%	4.8%	5.8%	3.0%
Cobertura						
EBITDA / Gastos financieros	4.6	4.7	4.5	3.5	3.8	3.4
EBITDA / Servicio de deuda	1.1	1.2	1.3	1.4	1.1	0.8
(FCF + Intereses pagados) / Servicio de deuda	0.1	0.5	0.5	0.9	0.7	0.3
(FCF + Int. pag. + Caja e Inv. Ctes.) / Servicio de deuda	0.3	0.7	0.7	1.0	0.9	0.5
CFO / Inversión en Activo Fijo	1.1	2.8	2.3	3.0	3.2	1.7
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda Financiera / EBITDA	3.8	3.5	3.5	3.9	4.0	4.6
Deuda Financiera Neta / EBITDA	3.7	3.3	3.4	3.8	3.9	4.4
Deuda Fin. Ajustada / EBITDA	3.8	3.5	3.5	3.9	4.0	4.6
Deuda Fin. Ajustada Neta / EBITDA	3.7	3.3	3.4	3.8	3.9	4.4
Deuda Financiera / Capitalización	47.4%	48.8%	47.2%	50.6%	51.7%	54.8%
Costo de financiamiento estimado	5.8%	6.1%	6.3%	7.3%	6.2%	6.3%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	17.3%	18.0%	16.2%	10.5%	15.9%	20.0%
Balance						
Activos totales	10,531,048	10,421,108	10,411,854	10,422,000	10,231,922	10,592,707
Caja e inversiones corrientes	150,623	166,781	124,337	111,410	157,002	166,821
Deuda financiera Corto Plazo	733,745	771,020	671,365	461,218	710,879	998,893
Deuda financiera Largo Plazo	3,510,140	3,510,840	3,471,451	3,919,904	3,748,761	3,985,730
Deuda Financiera	4,243,885	4,281,860	4,142,816	4,381,122	4,459,640	4,984,623
Pasivo por derecho de uso	22,166	-	26,345	-	-	-
Deuda Financiera Ajustada **	4,266,051	4,281,860	4,169,161	4,381,122	4,459,640	4,984,623
Patrimonio neto (sin Interés Minoritario)	4,535,699	4,331,353	4,473,936	4,110,481	3,979,186	3,890,978
Acciones preferentes + Interés minoritario	171,477	161,723	166,109	173,464	184,031	214,454
Capitalización	8,951,061	8,774,936	8,782,861	8,665,067	8,622,857	9,090,055
Flujo de caja						
Flujo de caja operativo (CFO)	44,420	173,098	625,095	663,701	758,692	610,602
Inversiones en activo fijo	-41,790	-60,761	-269,762	-221,075	-235,209	-360,203
Dividendos comunes	-23,649	-28,661	-124,622	-88,347	-88,659	-91,650
Flujo de caja libre (FCF)	-21,019	83,676	230,711	354,279	434,824	158,749
Ventas de activo fijo	91	12,666	7,807	3,609	12,519	12,507
Otras inversiones, neto	-1,849	1,109	10,495	-172,941	-42,565	-20,506
Variación neta de deuda	50,205	-72,254	-253,000	-237,215	-443,089	-259,249
Variación neta de capital	-	-	-	-	-	-
Otros financiamientos, netos	-	30,365	16,120	8,029	30,761	13,073
Diferencia en cambio neta	-1,142	-191	794	-1,353	-2,269	-6,588
Variación de caja	26,286	55,371	12,927	-45,592	-9,819	-102,014
Resultados						
Ingresos	905,337	994,149	4,099,983	3,902,004	3,412,440	3,509,123
Variación de Ventas	-8.9%	13.1%	5.1%	14.3%	-2.8%	-4.2%
Utilidad operativa (EBIT)	167,514	193,411	724,100	696,751	657,215	666,405
Gastos financieros	60,400	65,545	266,557	321,279	291,663	323,588
Intereses pagados	57,492	50,816	256,875	313,390	284,581	280,551
Resultado neto (atribuible a accionistas mayoritarios)	53,843	121,433	351,640	193,413	227,604	114,707

*EBITDA = Ut. Operativa (no incluye Otros ingresos y egresos) + Depreciación + Amortización + Depreciación Otros Activos (desbroce)

** Deuda Financiera Ajustada = Deuda Financiera + Pasivo por Derecho de Uso

FCF = CFO + Inversión en Activo Fijo + Pago de Dividendos

Servicio de deuda = Gastos Financieros + Deuda Financiera de Corto Plazo

Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio neto + Acciones Preferentes + Interés Minoritario

(^) Dic-17: Reexpresado según NIIF 15 para fines comparativos, presentando ingresos de clientes neto de comisiones por ventas.

ANTECEDENTES

Emisor:	Unión Andina de Cementos S.A.A.
Domicilio legal:	Av. Atocongo 2440 - Villa María del Triunfo
RUC:	20100137390
Teléfono:	(511) 217-0200

RELACIÓN DE DIRECTORES*

Ricardo Rizo Patrón de la Piedra	Presidente
Alfredo Gastañeta Alayza	Vice-Presidente
Marcelo Rizo Patrón de la Piedra	Director
María Elena Rizo Patrón de la Piedra	Directora
Jaime Sotomayor Bernós	Director
Carlos Ugás Delgado	Director
Diego de la Piedra Minetti	Director
Martín Ramos Rizo Patrón	Director
Elmer Cuba Bustinza	Director Independiente
Jorge Ramírez del Villar López de Romaña	Director Independiente
José Antonio Payet Puccio	Director Independiente

RELACIÓN DE EJECUTIVOS*

Pedro Lerner Rizo Patrón	Gerente General (desde julio 2020)
Carlos Ugás Delgado	Gerente General (hasta junio 2020)
Víctor Cisneros Mori	Gerente Central
Álvaro Morales Puppo	Gerente Financiero y Desarrollo Corporativo
José Luis Perry Gaviño	Gerente Legal
Juan Asmat Siquero	Gerente de Operaciones Atocongo
Héctor Leyva Cruz	Gerente de Operaciones Condorcocha
Jeffery Lewis Arriarán	Gerente de Ejecución de Proyectos
Kurt Uzátegui Dellepiane	Gerente Comercial
Pablo Castro Horna	Gerente de Recursos Humanos
Francisco Barúa Costa	Gerente de Inversiones

RELACIÓN DE ACCIONISTAS*

Nuevas Inversiones S.A.	25.25%
Inversiones JRPR S.A.	25.08%
IN - Fondo 2	5.99%
Otros	43.68%

(*) Nota: Información a julio 2020

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó la siguiente clasificación de riesgo para la empresa Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM):

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Acciones Comunes	Categoría 1a (pe)
Valores que se emitan en virtud del Segundo Programa de Emisión de Instrumentos de Deuda	
<i>Bonos Corporativos</i>	AA(pe)
Perspectiva	Negativa

Definiciones

CATEGORÍA 1a (pe): Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor.

CATEGORÍA AA (pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) Corresponde a instrumentos con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instrumentos con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

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

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

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

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

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.2% de sus ingresos totales del último año.

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