

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

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo, así como la perspectiva, asignadas a UNACEM se fundamentan principalmente en:

Entorno económico adverso: Se espera que el impacto del Covid-19 en el crecimiento de la economía peruana sea significativo (-13% para el 2020, según estimados de Apoyo Consultoría a set. 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, limitaron 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.

Deterioro en la generación: En los últimos 12 meses (12M) a setiembre 2020 UNACEM registró un EBITDA individual (no incluye otros ingresos y egresos) de S/ 490 MM y un margen EBITDA de 30.5% (S/ 668 MM y 33.7%, respectivamente, en el ejercicio 2019).

Cabe indicar que, en el año móvil a setiembre 2020 la Compañía registró además "Otros ingresos y egresos neto" por S/ 26 MM (S/ 186 MM en el 2019), los cuales estaban compuestos principalmente por dividendos provenientes de ARPL Tecnología Industrial (en el 2019 provinieron mayoritariamente 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. Cabe indicar que a partir del mes de agosto 2020 los despachos de cemento mensuales muestran una recuperación, impulsados principalmente por la autoconstrucción, mejorando las expectativas para los siguientes meses.

En ese sentido, en los últimos 12M a setiembre 2020 UNACEM a nivel individual registró una disminución en sus ventas con respecto al ejercicio 2019 de 19.1% y de EBITDA, de 26.7%.

Aumento del Apalancamiento según lo esperado: Durante los últimos 12M a setiembre 2020, el apalancamiento medido como Deuda Financiera / EBITDA fue de 6.7x a nivel individual (5.0x a nivel consolidado). Si se le agrega al EBITDA individual

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

Con información financiera a setiembre 2020

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 27/11/2020 y 31/08/2020

Perspectiva

Negativa

Indicadores Financieros

UNACEM Individual (S/ MM)	12M Set-20	2019	2018
Ingresos	1,606	1,985	1,969
EBITDA ⁽¹⁾	490	668	719
Flujo de Caja Operativo (CFO)	170	427	506
Deuda Financiera	3,302	3,068	3,249
Caja y Valores	187	6	30
Deuda Fin. / EBITDA	6.7	4.6	4.5
Deuda Fin. Neta / EBITDA	6.4	4.6	4.5
Deuda Fin. Neta / (EBITDA + Otros Ing. Netos)	6.0	3.6	3.7
EBITDA / Gastos Fin.	2.7	3.4	2.9
EBITDA Consolidado	924	1,188	1,127
Deuda Fin. Cons. / EBITDA Cons.	5.0	3.5	3.9
EBITDA Cons. / Gastos Fin Cons.	3.7	4.5	3.5

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

Metodologías Aplicadas

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

Analistas

Anel Casas
anel.casas@aai.com.pe

Sergio Castro
sergio.castro@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

los “Otros ingresos y egresos neto” recibidos, el indicador ajustado sería de 6.3x (3.6x a dic. 2019).

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 año.

Así, debido a la actual coyuntura generada por el Covid-19, el apalancamiento aumentó de manera importante. Por su parte, la Clasificadora estima que, en un escenario sensibilizado, para fines del 2021 el ratio Deuda Financiera / EBITDA consolidado se ubique por debajo de 4.5x y de 3.5x al cierre del 2022.

Liderazgo en el mercado local: UNACEM registra una significativa participación de mercado (set. 2020 ≈ 45%) 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 (35% Mg. EBITDA en los 12M a set. 2020) y un bajo nivel de apalancamiento. 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 (“B-”, por *FitchRatings*), lo que implica mayores riesgos.

Es importante mencionar que, entre el 2016 y el 2020 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 produzca 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.

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 JGA 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 este modo, 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 2014 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 tuvo en el 2019 una participación de mercado estimada de alrededor de 24%.

En los últimos 12 meses a setiembre 2020 Unacem Ecuador y subsidiarias registró ventas por unos US\$112 MM (US\$139 MM en el ejercicio 2019). Por su parte, la utilidad neta fue US\$21 MM (US\$28 MM en el 2019). La disminución en los ingresos estuvo en línea con la paralización de actividades comerciales por el Estado de Emergencia en Ecuador desde el 17/03/2020, retomando actividades a principios de mayo 2020.

Capacidad Instalada UNACEM (en Perú y Ecuador)					
	(miles de TM)				
	2016	2017	2018	2019	Set-20
Planta Atocongo					
Clínker	4,800	4,800	4,800	4,800	4,800
Cemento	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Planta Condorcocha					
Clínker	1,900	1,900	1,900	1,900	1,900
Cemento	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
UNACEM Ecuador					
Clínker	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Cemento	1,500	1,500	1,500	1,600	1,600
Total Perú					
Clínker	6,700	6,700	6,700	6,700	6,700
Cemento	8,300	8,300	8,300	8,300	8,300
Total Perú y Ecuador					
Clínker	7,700	7,700	7,700	7,700	7,700
Cemento	9,800	9,800	9,800	9,900	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 los últimos 12M a setiembre 2020 registró ventas por S/ 229 MM (S/ 258 MM a dic. 2019) y una utilidad neta de S/ 21 MM (S/ 45 MM a dic. 2019). 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. e inició operaciones comerciales en el 2011. A setiembre 2020, el saldo de la inversión de UNACEM en Skanon totalizaba S/ 1,220 MM.

Por su parte, a setiembre 2020 los pasivos totales consolidados de Skanon ascendieron a US\$172 MM (US\$162 MM a dic. 2019), 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 (US\$ 75 MM se utilizaron para reperfil de deuda y US\$ 40 MM para la construcción de la planta de cemento de Drake), con vencimientos hasta el 2035. En los últimos 12M a setiembre 2020 Skanon registró una pérdida neta atribuible a los accionistas mayoritarios de US\$4.7 MM, siendo similar a la pérdida registrada en el ejercicio 2019 (US\$5.0 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 son independientes.

Adicionalmente, cuentan con los siguientes comités, los cuales permiten gestionar adecuadamente las decisiones de UNACEM, estos son: Comité de Auditoría, Riesgos y Cumplimiento; Comité de Ética y Buena Conducta; Comité Comercial; Comité de Estrategia y Sostenibilidad; y, Comité de Nombramientos y Compensaciones.

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 la evolución 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

suficiente para atender la demanda de los siguientes cuatro a cinco años.

Industria

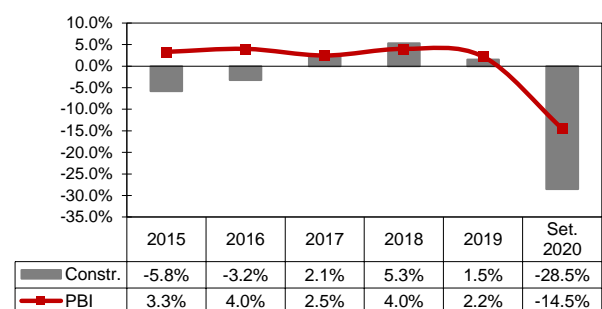
El mercado local de cementeras está compuesto fundamentalmente por cuatro grupos empresariales distribuidos en cinco empresas productoras de cemento: i) UNACEM, que atiende principalmente a las regiones del centro del país y que pertenece al Grupo Rizo-Patrón; ii) Yura, que opera en el sur del Perú y 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 Hochschule; 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.

La competitividad de las cementeras depende, básicamente, de su estructura de costos, la cual está en función del costo de la energía, combustibles, materias primas y 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.

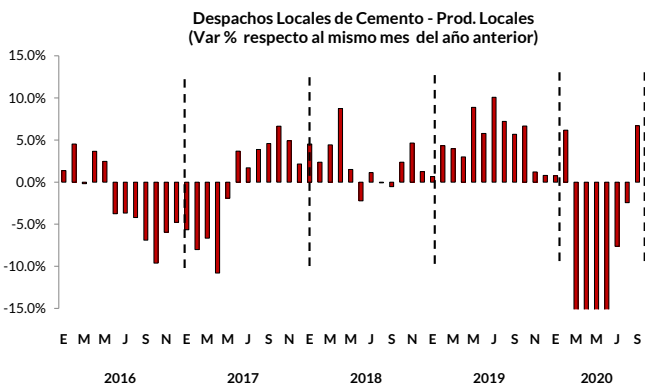
Variación % - PBI Global y PBI Sector Construcción



* Fuente: BCRP

A setiembre 2020 el PBI peruano cayó un 14.5%, debido a las restricciones decretadas por el Gobierno para enfrentar al Covid-19, especialmente entre los meses de marzo y mayo.

Por su parte, el sector construcción registró en el mismo periodo un decrecimiento de 28.5%. Así, la suspensión de actividades impactó en mayor magnitud al sector construcción.



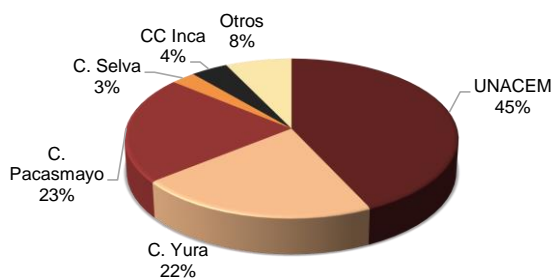
Fuente: INEI

Los despachos totales de cemento de las fábricas peruanas en el periodo enero - setiembre 2020, incluidas las exportaciones, ascendieron a 6.3 MM de TM, evidenciando una contracción de 26.8% respecto al similar periodo del 2019. Asimismo, los despachos locales de cemento (neto de exportaciones), percibieron un decrecimiento de 26.7% en el similar periodo, observándose una recuperación en el mes de setiembre 2020.

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.

En los últimos 12M a setiembre 2020 UNACEM mantuvo su posición de líder a nivel nacional en los despachos locales de cemento (incluye importaciones, neto de exportaciones), con una participación estimada de alrededor de 45%, ligeramente menor a lo registrado en el 2019 (~46%). De otro lado, Cementos Pacasmayo y Cementos Yura ocuparon el segundo y tercer lugar en despachos.

Participación Estimada (TM) - Despachos Locales de Cemento 12M Set-20*



* 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 los últimos 12M a setiembre 2020 la producción de UNACEM ascendió a 3.40 MM de TM, disminuyendo un 40.5% con respecto a lo registrado en el 2019 (5.71 MM de TM).

De otro lado, la producción de cemento en los últimos 12M a setiembre 2020 fue 4.27 MM de TM, siendo inferior en 20.1% a la del 2019 (5.34 MM de TM) lo cual estuvo en línea con la evolución de la demanda.

De esta manera, los niveles producidos en los últimos 12M a setiembre por UNACEM en el Perú representaron cerca del 51% de la capacidad anual operativa de clínkerización y 51%, de la capacidad de elaboración de cemento (85% y 64% en el 2019, respectivamente). Así, este indicador se ha mantenido holgado, debido a las importantes inversiones realizadas en años anteriores.

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.

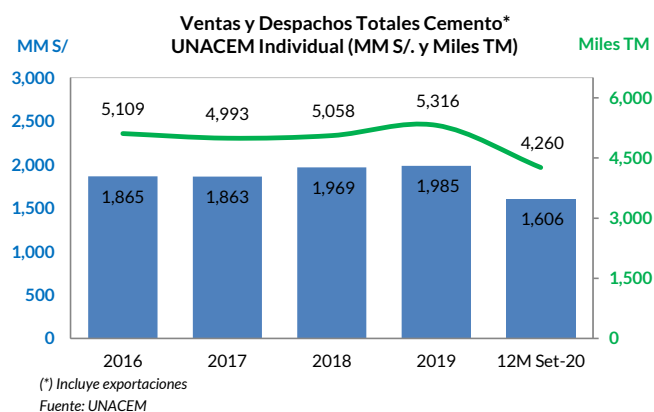
De otro lado, el desempeño de la Compañía a nivel individual incluye principalmente las operaciones cementeras en Perú. Por su parte, los indicadores a nivel consolidado incluyen básicamente las operaciones tanto de la cementera peruana como de las principales subsidiarias: Unacem Ecuador, UNICON, CELEPSA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

Cabe mencionar que, en el año móvil a setiembre 2020, UNACEM a nivel individual (negocio cementero en Perú) representó aproximadamente el 46% de las ventas del Grupo, así como alrededor del 53% 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.

Cabe mencionar que, debido a las medidas restrictivas adoptadas por el Gobierno, se suspendieron muchas actividades productivas y comerciales, afectando severamente a la economía y a la capacidad de consumo de la población. En ese sentido, se redujo sensiblemente la autoconstrucción, soporte principal de los despachos de cemento embolsado de la Compañía, especialmente entre los meses de marzo y mayo del 2020. Sin embargo, a partir de agosto 2020 se observa una recuperación en el volumen de despachos mensuales, e incluso en el mes de setiembre 2020 un incremento en los despachos respecto a setiembre 2019.

Durante los últimos 12M a setiembre 2020 UNACEM registró a nivel individual ventas por S/ 1,606 MM, lo que significó una contracción de 19.1% respecto al ejercicio 2019, que se explica por un menor nivel de despachos en el sector. Asimismo, el volumen de despachos de cemento se contrajo un 19.9% (4.26 MM de TM en el año móvil a set. 2020 vs. 5.32 MM de TM en el 2019).



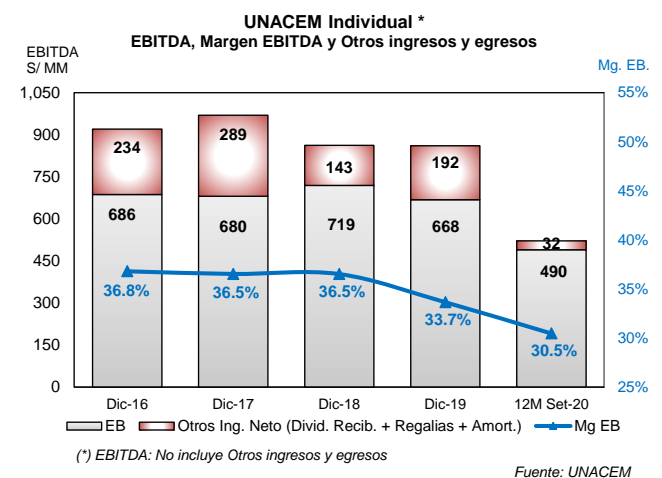
Por su parte, en los últimos 12M a setiembre 2020 UNACEM a nivel consolidado registró ventas por S/ 3,456 MM (-15.7% vs. 2019). Igualmente, durante los primeros nueve meses del 2020, los ingresos consolidados se contrajeron un 21.0% respecto al periodo enero - setiembre 2019.

De otro lado, en el año móvil a setiembre 2020 la utilidad bruta de UNACEM a nivel individual fue S/ 478 MM (S/ 673 MM en el 2019) y el margen bruto, 29.7% (33.9% a dic. 2019). El menor margen se debió, a la estructura de costos fijos que mantiene la Compañía, la cual fue afectada por la paralización de sus operaciones y los menores niveles de actividad en los últimos meses.

Del mismo modo, el gasto de ventas a nivel individual llegó a S/ 63 MM en los últimos 12M a setiembre 2020 (S/ 78 MM el 2019). En términos relativos, el gasto de ventas significó el 3.9% de los ingresos, siendo similar a lo observado en el 2019.

Asimismo, los gastos administrativos a nivel individual fueron S/ 139 MM en los últimos 12M a setiembre 2020 (S/ 157 MM el 2019) y representaron el 8.7% de las ventas (7.9% el 2019). Así, se observaron ajustes en los gastos por servicios de terceros y gastos del personal.

De esta manera, el EBITDA individual en el año móvil a setiembre 2020 (no incluye otros ingresos y egresos) alcanzó los S/ 490 MM (S/ 668 MM a dic. 2019). Así, en los últimos 12M el EBITDA disminuyó en términos absolutos un 26.7% con respecto al 2019, y el margen EBITDA se redujo a 30.5% (33.7% a dic. 2019). Si además se le suman al EBITDA los "Otros ingresos y egresos neto", que incluyen los dividendos y regalías recibidos de sus subsidiarias, el EBITDA individual ajustado llegó a S/ 522 MM (S/ 860 MM en el 2019).



Por otro lado, en los últimos 12M a setiembre 2020 el EBITDA consolidado se contrajo a S/ 924 MM (S/ 1,188 MM a dic. 2019) y el margen EBITDA se ajustó, llegando a 26.7% (29.0% en el 2019).

Se debe señalar que, a nivel individual, los gastos financieros disminuyeron a S/ 183 MM en el año móvil a setiembre 2020 (S/ 197 MM durante el 2019), como resultado de menores gastos registrados por la cancelación de los bonos internacionales y una coyuntura de tasas de interés más favorable.

Así, en los últimos 12 meses la cobertura EBITDA / Gastos Financieros a nivel individual fue 2.7x, ajustándose respecto al 2019 (3.4x). Asimismo, si al EBITDA se le suman "Otros ingresos y egresos neto", la cobertura sería de 2.8x (4.4x a dic. 2019).

En este sentido, la menor utilidad operativa registrada en el periodo y los menores dividendos recibidos de sus subsidiarias, entre otros, afectaron los resultados. De esta manera, en el año móvil a setiembre 2020 la utilidad neta a nivel individual fue S/ 58 MM, siendo significativamente menor a los S/ 349 MM obtenidos en el 2019. De este modo, en los últimos 12M a setiembre 2020 UNACEM registró un ROE promedio de 1.2% (7.6% a dic. 2019).

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

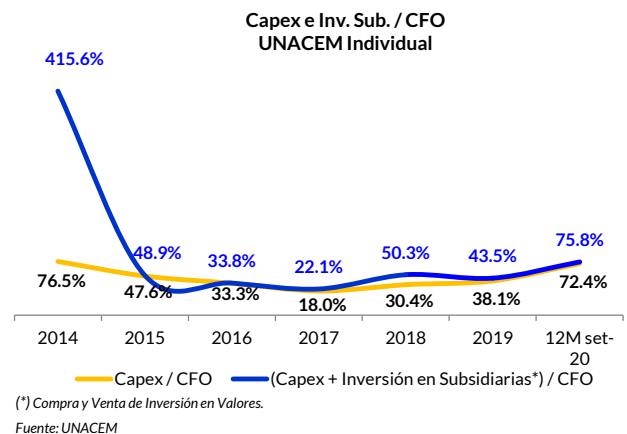
De otro lado, en los últimos 12M contabilizados a setiembre 2020, el Flujo de Caja Operativo (CFO) de UNACEM a nivel individual fue S/ 170 MM (S/ 427 MM en el 2019). Si al saldo anterior se le deducen inversiones en activo fijo por S/ 123 MM y dividendos pagados por S/ 53 MM, se obtiene un Flujo de Caja Libre (FCF) negativo de S/ 6 MM. Por su parte, para enfrentar la actual coyuntura la Compañía decidió aumentar su posición de liquidez mediante la adquisición de deuda bancaria neta por S/ 182 MM.

Así, a setiembre 2020 el saldo caja-bancos e inversiones corrientes a nivel individual se ubicó en S/ 187 MM, siendo equivalente al 22.2% de la deuda de corto plazo. Si bien el indicador aún 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.

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. De este modo, en los últimos años, dicha adquisición le ha permitido a UNACEM recibir dividendos y regalías de su subsidiaria ecuatoriana.

Es importante resaltar 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. En los últimos 12M a setiembre se registró un indicador de 76%, dada la menor generación de caja, ya que el nivel de inversiones no mostró mayores incrementos.

Cabe recordar que en octubre del 2018 se dio la adquisición de Cementos Portland por US\$28.1 MM.



Estructura de Capital

A setiembre 2020 los activos de UNACEM a nivel individual ascendieron a S/ 8,823 MM, registrando un aumento de 0.8% respecto de diciembre 2019. El activo estaba compuesto principalmente por activo fijo neto (44.0%), inversiones en subsidiarias (40.2%) y existencias (5.5%).

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, si bien aún no genera utilidades, mostró niveles de ventas y EBITDA superiores respecto al periodo enero - setiembre 2019 (+35% y +23%, respectivamente). Lo anterior, dado que la cementera no detuvo operaciones y la recuperación del sector construcción en la zona de influencia en EE.UU. Además, 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 año móvil a setiembre 2020, Unacem Ecuador Consolidado

registró adecuados márgenes (35% Mg. EBITDA), un bajo nivel de deuda y un EBITDA de unos US\$39 MM. Sin embargo, se debe considerar que el riesgo soberano de Ecuador (B- por *FitchRatings*) está por debajo al *rating* de Perú (BBB+, con perspectiva estable por *FitchRatings*).

UNACEM suele recibir 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 los últimos 12 meses la Compañía realizó inversiones en activos fijos por unos S/ 123 MM (S/ 163 MM en el 2019). En el 2020, las inversiones correspondieron principalmente a los proyectos del sistema de despolverización del enfriador del horno 2; modernización en Central Hidroeléctrica Carpapata 1 y 2; y, migración del sistema de control del horno 2 correspondientes a la planta Condorcocha, entre otros.

A setiembre 2020 los activos consolidados de UNACEM y subsidiarias fueron S/ 10,730 MM (S/ 10,412 MM a dic. 2019), de los cuales el activo fijo neto y las existencias representaron el 67.4% y 6.4%, respectivamente (69.6% y 7.4% a fines del 2019).

Dentro de las principales subsidiarias, por tamaño de sus activos, figuraban Inversiones Imbabura y subsidiarias con S/ 2,040 MM (S/ 1,862 MM a dic. 2019); Skanon y subsidiarias con S/ 1,469 MM (S/ 1,315 MM al cierre del 2019); y, CELEPSA y subsidiarias con S/ 1,227 MM (S/ 1,224 MM a dic. 2019).

De otro lado, la deuda financiera a nivel individual de UNACEM aumentó, de S/ 3,068 MM a S/ 3,302 MM, entre fines del 2019 y setiembre 2020. Por su parte, a nivel consolidado la deuda aumentó de S/ 4,143 MM a S/ 4,596 MM en el mismo periodo de tiempo. A setiembre 2020, UNACEM es la empresa que concentra el mayor nivel de endeudamiento dentro del Grupo (72% de la deuda consolidada).

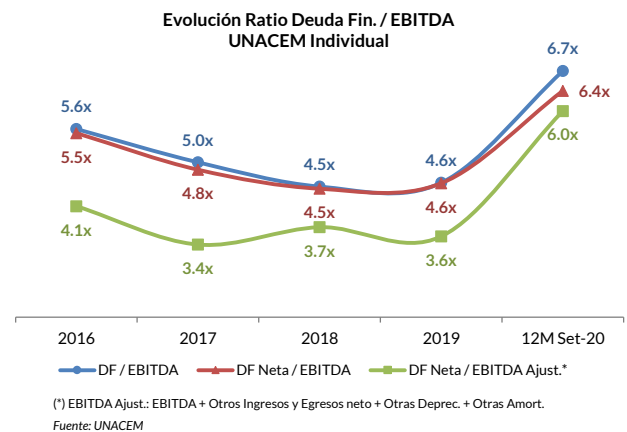
Cabe señalar que, con la redención total de los bonos internacionales realizada en 2019, la Compañía ha logrado, reducir de manera importante su exposición individual al riesgo cambiario, sustituyendo parte de sus pasivos financieros con endeudamiento bancario en moneda local. A setiembre 2020 aproximadamente un 25% de su deuda estaba denominada en moneda extranjera (17% a dic. 2019).

Asimismo, a setiembre 2020, entre las principales obligaciones financieras de UNACEM a nivel individual figuraban: i) préstamos bancarios con el BCP (S/ 871 MM), Interbank (S/ 516 MM), Scotiabank (S/ 647 MM) y BBVA (S/ 332 MM), entre otros; ii) bonos corporativos locales por S/ 60 MM; y, iii) pagarés por S/ 442 MM.

De esta manera, en el año móvil a setiembre 2020 a nivel individual la Compañía registró un ratio Deuda Financiera /

EBITDA de 6.7x (4.6x a dic. 2019), dado que se tomaron líneas de crédito para garantizar la cobertura del servicio de deuda del año y la generación se vio afectada por la pandemia. Cabe señalar que si se suman al EBITDA los "Otros ingresos y egresos neto" recibidos, el ratio sería de 6.3x (3.6x a dic. 2019).

Por su parte, en los 12M a setiembre 2020, a nivel consolidado, el ratio Deuda Financiera / EBITDA fue 5.0x y el ratio Deuda Financiera Neta / EBITDA fue 4.4x (3.5x y 3.4x a dic. 2019).



Cabe añadir que la liquidez corriente a nivel individual pasó, de 1.29x a fines del 2019, a 0.93x a setiembre 2020. Por su parte, a nivel consolidado, el indicador pasó de 0.94x en el 2019, a 0.97x a setiembre 2020.

Características de los instrumentos

Emisión Bonos Internacionales

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 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 podría 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: (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%. Dicha emisión fue cancelada según cronograma.

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 setiembre 2020, 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.

Respecto a las acciones comunes, a setiembre 2020 UNACEM registraba una capitalización bursátil de S/ 2,600 MM. Asimismo, en el año móvil a setiembre 2020 la Compañía registró una frecuencia de negociación promedio de la acción o indicador de presencia de aproximadamente un 92% y un volumen negociado de S/ 243 MM. De otro lado, en el periodo analizado se registró una rotación (monto negociado / capitalización bursátil) de 9.4%.

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.

Por lo anterior, UNACEM aumentó su capital suscrito y pagado en S/ 171'624,203 y emitió 171'624,203 de nuevas, 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.

Cabe recordar que 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.

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	3.60	3.31	3.37	3.24	3.36	3.41
	12M Set-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Rentabilidad						
EBITDA*	489,552	668,066	719,087	680,464	686,408	777,274
Mg. EBITDA	30.5%	33.7%	36.5%	36.5%	36.8%	39.9%
EBITDA + Otros Ingresos y Egresos neto ^	521,590	860,464	861,810	969,154	919,916	940,670
Mg. EBITDA + Otros Ingresos y Egresos neto	32.5%	43.3%	43.8%	52.0%	49.3%	48.3%
FCF / Ingresos	-0.4%	7.2%	13.5%	24.3%	11.2%	12.0%
ROE (promedio)	1.2%	7.6%	5.6%	11.4%	8.3%	3.6%
Cobertura						
EBITDA / Gastos financieros	2.7	3.4	2.9	3.0	3.0	3.4
(EBITDA + Otros Ing. y Egr. neto) / Gastos fin.	2.8	4.4	3.5	4.3	4.0	4.1
EBITDA / Servicio de deuda	0.5	1.1	1.5	1.0	0.7	1.1
(FCF + Intereses pagados) / Servicio de deuda	0.2	0.6	1.1	1.0	0.5	0.6
(FCF + Int. pag. + Caja e Inv. Ctes.) / Servicio de deuda	0.4	0.6	1.2	1.1	0.5	0.8
CFO / Inversión en Activo Fijo	1.4	2.6	3.3	5.5	3.0	2.1
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda financiera total / EBITDA	6.7	4.6	4.5	5.0	5.6	5.3
Deuda financiera neta / EBITDA	6.4	4.6	4.5	4.8	5.5	5.1
Deuda fin. / (EBITDA + Otros Ing. y Egr. neto)	6.3	3.6	3.8	3.5	4.2	4.4
Deuda fin. neta / (EBITDA + Otros Ing. y Egr. neto)	6.0	3.6	3.7	3.4	4.1	4.2
Deuda financiera total / Capitalización	41.0%	39.0%	42.4%	44.2%	49.8%	52.9%
Costo de financiamiento estimado	5.7%	6.2%	7.4%	6.2%	5.7%	5.8%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	25.5%	12.5%	6.9%	14.3%	19.4%	11.8%
Balance						
Activos totales	8,823,223	8,749,225	8,566,154	8,565,856	8,581,248	8,640,037
Caja e inversiones corrientes	186,635	6,280	29,956	97,704	54,481	131,043
Deuda Financiera Corto Plazo	841,411	383,762	224,163	486,064	750,098	486,154
Deuda Financiera Largo Plazo	2,460,786	2,683,803	3,024,898	2,906,854	3,112,633	3,633,384
Deuda Financiera Total	3,302,197	3,067,565	3,249,061	3,392,918	3,862,731	4,119,538
Patrimonio neto	4,750,725	4,799,922	4,416,304	4,276,611	3,896,153	3,669,595
Capitalización	8,052,922	7,867,487	7,665,365	7,669,529	7,758,884	7,789,133
Flujo de caja						
Flujo de caja operativo (CFO)	170,377	426,541	505,657	656,704	442,364	609,016
Inversiones en activo fijo	-123,429	-162,504	-153,589	-118,488	-147,517	-289,973
Dividendos comunes	-52,885	-120,818	-85,701	-85,603	-85,618	-85,506
Flujo de caja libre (FCF)	-5,937	143,219	266,367	452,613	209,229	233,537
Ventas de activo fijo	-	-	-	-	-	-
Otras inversiones, neto	-9,678	-27,138	-103,723	-29,710	-6,664	-8,245
Variación neta de deuda	181,564	-168,581	-229,137	-379,653	-273,905	-143,565
Variación neta de capital	-	-	-	-	-	-
Otros financiamientos, netos	-	26,978	-	-	-	-
Diferencia en cambio neta	-680	1,846	-1,255	-27	-5,222	-11,635
Variación de caja	165,269	-23,676	-67,748	43,223	-76,562	70,092
Resultados						
Ingresos	1,606,472	1,985,111	1,968,994	1,862,651	1,865,100	1,949,355
Variación de Ventas	-19.1%	0.8%	5.7%	-0.1%	-4.3%	3.5%
Utilidad operativa (EBIT)	275,273	437,867	494,347	458,395	487,607	591,530
Gastos financieros	183,090	197,294	246,900	225,595	228,356	230,179
Intereses pagados	192,750	195,417	256,317	231,110	234,264	225,180
Resultado neto	58,406	348,916	242,216	466,158	312,228	130,586

*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)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período	3.60	3.31	3.37	3.24	3.36	3.41
	12M Set-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Rentabilidad						
EBITDA*	924,063	1,187,564	1,127,426	1,111,466	1,093,752	1,239,584
Mg. EBITDA	26.7%	29.0%	28.9%	32.6%	31.2%	33.8%
FCF / Ingresos	2.7%	5.6%	9.1%	12.7%	4.5%	8.6%
ROE (promedio)	1.5%	8.2%	4.8%	5.8%	3.0%	0.6%
Cobertura						
EBITDA / Gastos financieros	3.7	4.5	3.5	3.8	3.4	3.9
EBITDA / Servicio de deuda	0.7	1.3	1.4	1.1	0.8	1.1
(FCF + Intereses pagados) / Servicio de deuda	0.2	0.5	0.9	0.7	0.3	0.5
(FCF + Int. pag. + Caja e Inv. Ctes.) / Servicio de deuda	0.6	0.7	1.0	0.9	0.5	0.8
CFO / Inversión en Activo Fijo	1.7	2.3	3.0	3.2	1.7	1.9
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda Financiera / EBITDA	5.0	3.5	3.9	4.0	4.6	4.2
Deuda Financiera Neta / EBITDA	4.4	3.4	3.8	3.9	4.4	4.0
Deuda Fin. Ajustada / EBITDA	5.0	3.5	3.9	4.0	4.6	4.2
Deuda Fin. Ajustada Neta / EBITDA	4.4	3.4	3.8	3.9	4.4	4.0
Deuda Financiera / Capitalización	49.3%	47.2%	50.6%	51.7%	54.8%	56.0%
Costo de financiamiento estimado	5.7%	6.3%	7.3%	6.2%	6.3%	6.3%
Deuda financiera CP / Deuda financiera total	25.3%	16.2%	10.5%	15.9%	20.0%	15.7%
Balance						
Activos totales	10,729,524	10,411,854	10,422,000	10,231,922	10,592,707	10,785,497
Caja e inversiones corrientes	517,022	124,337	111,410	157,002	166,821	268,835
Deuda financiera Corto Plazo	1,161,651	671,365	461,218	710,879	998,893	818,273
Deuda financiera Largo Plazo	3,434,691	3,471,451	3,919,904	3,748,761	3,985,730	4,398,801
Deuda Financiera	4,596,342	4,142,816	4,381,122	4,459,640	4,984,623	5,217,074
Pasivo por derecho de uso	20,407	26,345	-	-	-	-
Deuda Financiera Ajustada **	4,616,749	4,169,161	4,381,122	4,459,640	4,984,623	5,217,074
Patrimonio neto (sin Interés Minoritario)	4,539,741	4,473,936	4,110,481	3,979,186	3,890,978	3,866,408
Acciones preferentes + Interés minoritario	189,042	166,109	173,464	184,031	214,454	235,111
Capitalización	9,325,125	8,782,861	8,665,067	8,622,857	9,090,055	9,318,593
Flujo de caja						
Flujo de caja operativo (CFO)	351,765	625,095	663,701	758,692	610,602	874,236
Inversiones en activo fijo	-205,123	-269,762	-221,075	-235,209	-360,203	-470,707
Dividendos comunes	-52,810	-124,622	-88,347	-88,659	-91,650	-87,153
Flujo de caja libre (FCF)	93,832	230,711	354,279	434,824	158,749	316,376
Ventas de activo fijo	-6,230	7,807	3,609	12,519	12,507	17,924
Otras inversiones, neto	6,562	10,495	-172,941	-42,565	-20,506	2,313
Variación neta de deuda	288,787	-253,000	-237,215	-443,089	-259,249	-222,108
Variación neta de capital	-	-	-	-	-	-
Otros financiamientos, netos	-13,655	16,120	8,029	30,761	13,073	25,834
Diferencia en cambio neta	2,662	794	-1,353	-2,269	-6,588	-7,389
Variación de caja	371,958	12,927	-45,592	-9,819	-102,014	132,950
Resultados						
Ingresos	3,456,159	4,099,983	3,902,004	3,412,440	3,509,123	3,662,505
Variación de Ventas	-15.7%	5.1%	14.3%	-2.8%	-4.2%	18.3%
Utilidad operativa (EBIT)	475,371	724,100	696,751	657,215	666,405	823,177
Gastos financieros	251,678	266,557	321,279	291,663	323,588	319,469
Intereses pagados	249,552	256,875	313,390	284,581	280,551	273,568
Resultado neto (atribuible a accionistas mayoritarios)	65,259	351,640	193,413	227,604	114,707	21,801

*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:	(01) 217-0200

Relación de directores*

Ricardo Rizo Patrón de la Piedra	Presidente del Directorio
Alfredo Gastañeta Alayza	Vicepresidente
Marcelo Rizo Patrón de la Piedra	Director
María Elena Rizo Patrón de la Piedra	Director
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
Víctor Cisneros Mori	Gerente Central
Álvaro Morales Puppó	Gerente Financiero y Desarrollo Corp.
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 (según derecho a voto)*

Nuevas Inversiones S.A.	25.25%
Inversiones JRPR S.A.	25.12%
AFPs	23.47%
Otros	26.16%

(*) Nota: Información a setiembre 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 las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Acciones Comunes	Categoría 1a (pe)
Segundo Programa de Emisión de Instrumentos de Deuda	
- Bonos Corporativos	AA (pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Negativa</i>

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 instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones 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.