

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

Fundamentos

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

Recuperación de la demanda a partir del segundo semestre del 2020: A pesar de las medidas restrictivas decretadas por el Gobierno para enfrentar a la pandemia, los despachos de cemento registraron una recuperación, superando incluso entre los meses de setiembre 2020 y junio 2021 los despachos mensuales registrados en similares meses del año previo respectivo.

En ese sentido, la producción de cemento de UNACEM llegó a 5.8 MM de TM en los últimos 12 meses (U12M) a junio 2021, por encima a los 4.5 MM de TM del 2020 y los 5.3 MM de TM del 2019. Así, este crecimiento estuvo soportado principalmente por la mayor demanda proveniente de la autoconstrucción, la cual fue impulsada, entre otros, por el aumento del gasto de las familias que realizaron mejoras en sus viviendas, así como por la mayor liquidez generada por las diversas medidas adoptadas por el Gobierno (bonos, liberación de CTS y AFP). La Clasificadora estima que para el resto del 2021 la mayor demanda se mantendría y en el 2022 se normalizaría, llegando a niveles similares a los observados en el 2019.

De esta manera, en los U12M a junio 2021 las ventas de UNACEM a nivel individual llegaron a S/ 2,203 MM (+29.7% vs. 2020 y +11.0% vs. 2019). Así, en el año móvil a junio 2021, UNACEM obtuvo un EBITDA individual (no incluye otros ingresos y egresos) de S/ 686 MM y un margen EBITDA de 31.1% (S/ 496 MM y 29.2%, respectivamente, en el 2020). Además, en los U12M a junio 2021 la Compañía registró "Otros ingresos y egresos neto" por S/ 104 MM, mientras que en el 2020 éstos fueron -S/ 16 MM, al no registrarse dividendos significativos provenientes de sus subsidiarias.

Evolución del apalancamiento según lo esperado: Durante los U12M a junio 2021 el apalancamiento a nivel individual medido como Deuda Financiera / EBITDA fue 4.8x (3.6x a nivel consolidado). Si se le agrega al EBITDA individual los "Otros ingresos y egresos neto" recibidos, el indicador ajustado disminuyó a 4.1x (6.5x a dic. 2020 y 3.6x a dic. 2019), debido a que incorpora los otros ingresos procedentes por dividendos, licencias y regalías recibidos de sus subsidiarias. Asimismo, teniendo en cuenta que se esperaba que la mayor demanda de cemento se mantenga durante el segundo semestre del 2021 y considerando una disminución neta de deuda, la Clasificadora esperaba que este indicador se ubique por debajo de 4.0x al cierre del año.

Cabe recordar que los ingresos consolidados incluyen, entre otros, las operaciones de CELEPSA (compañía eléctrica) y Drake Cement (EE.UU.), las cuales operaron con normalidad en el 2020. Por su parte, Unacem Ecuador tuvo algunas restricciones entre marzo y mayo 2020, funcionando posteriormente con normalidad.

Liderazgo en el mercado local: UNACEM registra una significativa participación de mercado (junio 2021 ≈ 42%) y una estructura de costos que le permite lograr amplios márgenes. Además, la ubicación geográfica de su planta principal en Atocongo, 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.

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 junio 2021

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 27/10/2021 y 26/05/2021

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

UNACEM Individual (S/ MM)	U12M		
	Jun-21	2020	2019
Ingresos	2,203	1,699	1,985
EBITDA ⁽¹⁾	686	496	668
Flujo de Caja Operativo (CFO)	831	406	427
Deuda Financiera	3,263	3,171	3,068
Caja y Valores	485	290	6
Deuda Fin. / (EBITDA + Otros Ing.Netos)	4.1	6.5	3.6
Deuda Fin. Neta / (EBITDA + Otros Ing.Netos)	3.5	5.9	3.6
EBITDA / Gastos Fin.	4.3	3.0	3.4
EBITDA Consolidado	1,277	954	1,188
Deuda Fin. Cons. / EBITDA Cons.	3.6	4.7	3.5
EBITDA Cons./ Gastos Fin Cons.	5.7	4.1	4.5

(1) No incluye Otros Ingresos y egresos
Fuente: UNACEM / Elaboración propia

Metodologías Aplicadas

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

Analistas

Anel Casas Hoyos
anel.casas@aai.com.pe

Sergio Castro Deza
sergio.castro@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Menor Ciclo de Inversiones: A fines del 2014 se adquirió 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 (aprox. 37% Mg. EBITDA en el año móvil a junio 2021) y un bajo nivel de apalancamiento. Además, esta adquisición le permitió a UNACEM diversificarse geográficamente. 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 junio 2021 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, y en diciembre 2020 de Cementos La Unión en Chile (CLU) por aproximadamente US\$23 MM (de los cuales una porción mínima correspondió al precio de compra y la mayor parte correspondió a la deuda de CLU).

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.

Cabe señalar que, en sesión de Directorio realizada el 17/09/2021 se acordó evaluar una reorganización simple para segregarse y aportar a una nueva sociedad subsidiaria al 100%, el bloque patrimonial integrado por un conjunto de activos y pasivos relacionados a la producción de clínker y cemento en Perú, así como a su comercialización en el país y para exportación. En ese sentido, la Compañía actual se convertiría en una corporación (*holding*) con inversiones operativas a través de sus subsidiarias, sin cambios en el capital social, ni en la unidad de control, ni en la estructura de gobierno de UNACEM. En ese escenario, la nueva subsidiaria operativa (Unacem Perú) se dedicaría básicamente al negocio cementero en el país. Asimismo, según estimados de la Compañía, al cierre del 2021 la deuda financiera de la nueva subsidiaria Unacem Perú ascendería a aproximadamente S/ 1,424 MM, y esta deuda estaría relacionada esencialmente a las obligaciones propias de su negocio cementero en el país. Por su parte, a fines del 2021 UNACEM (*holding*) mantendría una deuda de alrededor de S/ 1,149 MM.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una acción positiva de clasificación podría generarse en caso el apalancamiento ajustado a nivel individual medido como "Deuda Financiera / (EBITDA + Otros ingresos y egresos neto)" se ubique de manera sostenida por debajo de 3.5x, manteniendo niveles de liquidez corriente mayores a 1.0x.

De otro lado, un ajuste en las clasificaciones podría darse en caso la demanda de cemento se vea impactada de manera importante por nuevas medidas restrictivas que pudiese implementar el Gobierno para enfrentar un eventual aumento en los contagios por el COVID-19 y/o por una mayor incertidumbre política que afecte las expectativas de los agentes económicos, produciendo un deterioro mayor al sensibilizado por la Clasificadora en los indicadores de la Compañía.

Igualmente, la posible aprobación de la reorganización simple que viene evaluando UNACEM podría tener un impacto neutro o positivo en las clasificaciones asignadas, en función de los niveles de deuda que tuviera que asumir la nueva empresa operativa. Asimismo, entre otros, serían relevantes la estructura de costos y los niveles de liquidez corriente que registraría la nueva subsidiaria.

Acontecimientos Recientes

El 09/07/2021 las Juntas Generales de Accionistas (JGA) de las subsidiarias Unacem Ecuador y Unicon Ecuador, aprobaron la fusión por absorción de Unacem Ecuador, como empresa absorbente y Unicon Ecuador, como empresa absorbida.

El 11/12/2020 Unacem suscribió un contrato destinado a la adquisición del 100% de las acciones de Cementos La Unión S.A. y del 100% de los derechos sociales de Inversiones Mel 20 Limitada, ubicadas ambas en Chile. El 23/02/2021 la Fiscalía Nacional Económica de Chile aprobó dicha operación.

De otro lado, a partir del 01/07/2020 el Sr. Pedro Lerner Rizo Patrón asumió la Gerencia General de UNACEM.

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.

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 para financiar la adquisición de la cementera, siendo aplicado el exceso al refinanciamiento de pasivos de corto plazo y para usos corporativos. Así, a fines de ese mes UNACEM colocó *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 Ecuador y tiene una participación de mercado estimada de alrededor de 24%.

Posteriormente, en agosto 2019 UNACEM aprobó adquirir 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 los U12M a junio 2021 Unacem Ecuador y subsidiarias registró ventas por unos US\$149 MM (US\$119 MM en el 2020). Por su parte, la utilidad neta fue US\$33 MM (US\$24 MM en el 2020). Así, en el primer semestre del 2021 se observó un rebote en la demanda, tras los menores despachos en similar periodo del 2020, debido a la paralización de actividades comerciales decretadas por el Gobierno ecuatoriano para enfrentar a la pandemia.

Capacidad Instalada UNACEM (en Perú y Ecuador)					
(miles de TM)					
	2017	2018	2019	2020	Jun-21
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	1,600	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	9,900	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 el año móvil a junio 2021 registró ventas por S/ 269 MM (S/ 231 MM en el 2020) y una utilidad neta de S/ 36 MM (S/ 17 MM en el 2020). Se debe señalar que las operaciones de CELEPSA continuaron durante el Estado de Emergencia y las menores ventas en el 2020 se debieron a la parada de operaciones de UNACEM, que es uno de sus principales clientes.

Asimismo, a través de su subsidiaria Celepsa Renovables, CELEPSA ha construido la Central Hidroeléctrica Marañón (18.4 MW) ubicada en el departamento de Huánuco, iniciando sus operaciones en el 2017.

Por su parte, en enero 2017, UNACEM inició el uso del proyecto Central Hidroeléctrica Carpapata III, ubicado en el departamento de Junín.

De otro lado, UNACEM participa a través de Skanon Investments, Inc. (Skanon) en la empresa Drake Cement LLC (Drake) con el 95.7% 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 junio 2021, el saldo de la inversión de UNACEM en Skanon totalizaba S/ 1,385 MM.

Por su parte, a junio 2021 los pasivos totales consolidados de Skanon ascendieron a US\$182 MM (US\$170 MM a dic. 2020), 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, con vencimientos hasta el 2035. En los U12M a junio 2021 Skanon registró una pérdida neta atribuible a los accionistas mayoritarios de US\$7.9 MM, menor a la pérdida registrada en el ejercicio 2020 (US\$4.5 MM).

Igualmente, UNACEM tiene el 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 el 2018 UNICON adquirió 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 en el 2020 fue 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 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.

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.

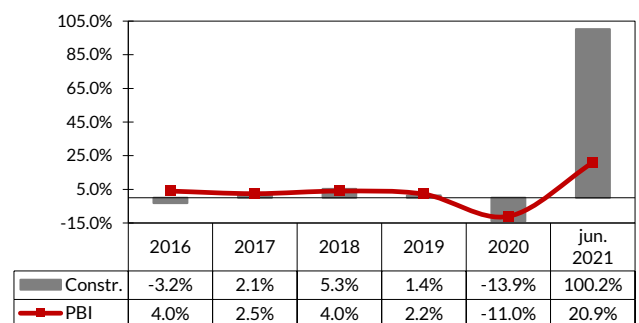
Entre las características del sector destacan:

- 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.

En el 2020 el PBI peruano cayó un 11.0%, debido a las restricciones decretadas por el Gobierno para enfrentar al COVID-19, especialmente entre los meses de marzo y junio.

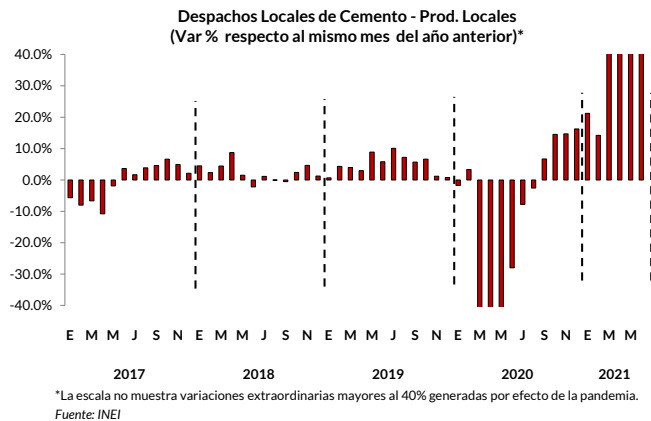
Por su parte, el sector construcción registró en el 2020 un decrecimiento de 13.9%, mostrando una recuperación importante en el último trimestre del año (+19.0% vs. 4T2019), impulsado principalmente por la autoconstrucción. Esta tendencia continúa en el 2021, registrando un incremento de 100.2% a junio 2021, respecto al similar periodo del 2020. En ese sentido, dada la actual coyuntura, la población incrementó el porcentaje de sus ingresos que destina para efectuar mejoras y reparaciones en sus viviendas.

Variación % - PBI Global y PBI Sector Construcción



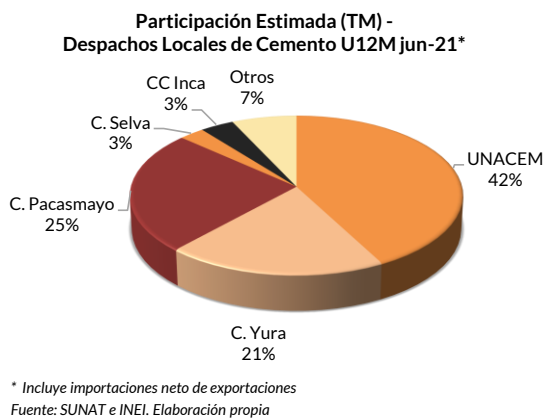
* Fuente: BCRP

Los despachos totales de cemento de las fábricas peruanas en el periodo enero – junio 2021 (incluyen export.), llegaron a 6.4 MM de TM, mostrando una importante recuperación respecto al primer semestre del 2020 (+94.6%), considerando que el 2020 fue un año atípico por la pandemia. A su vez, si se compara el primer semestre del 2021 con similar periodo del 2019, se observó un incremento de 15.8%. De otro lado, a junio 2021 los despachos locales de cemento (neto de export.), aumentaron un 96.2% versus junio 2020 (+16.3% vs. junio 2019).



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 el año móvil a junio 2021 UNACEM mantuvo su liderazgo a nivel nacional en los despachos locales de cemento (incluye importaciones, neto de exportaciones), con una participación estimada de alrededor de 42%, ligeramente menor a lo registrado en el 2020 (aprox. 43%). Por su parte, Pacasmayo ocupó el segundo lugar con una participación de alrededor de 25%.



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 año móvil a junio 2021 la producción de UNACEM ascendió a 4.73 MM de TM, incrementando un 56.7% con respecto a lo registrado en el 2020 (3.02 MM de TM), en línea con la mayor demanda de la autoconstrucción.

En esa misma línea, la producción de cemento en los U12M a junio 2021 fue 5.84 MM de TM, siendo superior en 30.5% a la del 2020 (4.48 MM de TM). Así, esta mayor demanda se mantendría el resto del 2021 y en el 2022 se normalizaría. Además, entre otros, en este periodo se ejecutarían proyectos de inversión pública como “Reconstrucción con Cambios”, que tiene un presupuesto de S/ 7,000 MM para la construcción y reconstrucción de la infraestructura física dañada por el fenómeno El Niño costero, que abarca desde la región de Tumbes hasta Ica.

De esta manera, los niveles producidos a junio 2021 por UNACEM en el Perú representaron cerca del 71% de la capacidad anual operativa de clinkerización y 70%, de la capacidad de elaboración de cemento (45% y 54% en el 2020, respectivamente). Así, este indicador mantiene holgura, 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 2017 han sido re-expresados. En ese sentido, los ingresos se presentan netos de comisiones por ventas.

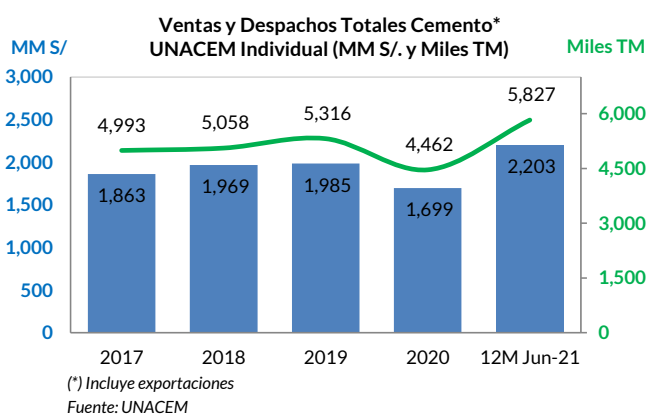
De otro lado, el desempeño de la Compañía a nivel individual incluye principalmente las operaciones cementeras en Perú. Por su parte, los indicadores a nivel consolidado incluyen básicamente las operaciones tanto de la cementera peruana como de las principales subsidiarias: Unacem Ecuador, UNICON, CELEPSA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

Cabe mencionar que, en los U12M a junio 2021 UNACEM a nivel individual (negocio cementero en Perú) representó aproximadamente el 50% de las ventas del Grupo, así como alrededor del 54% 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.

Si bien durante el 2020 el Gobierno decretó fuertes medidas restrictivas para combatir al COVID-19, afectando severamente a la economía y a la capacidad de consumo de la población, el segmento de la autoconstrucción, principal soporte de la demanda de cemento embolsado de UNACEM, ha mostrado resiliencia. En ese sentido, desde setiembre 2020 hasta junio 2021 los despachos mensuales de cemento fueron mayores que lo registrado en similares meses del año previo respectivo.

Así, en los U12M a junio 2021 UNACEM registró a nivel individual ventas por S/ 2,203 MM (+29.7% vs. 2020 y +11.0% vs. 2019) debido, entre otros, a la demanda de la autoconstrucción y la mayor liquidez en el sistema tras la liberación de fondos (CTS, AFP y bonos familiares), que se destinaron en parte para efectuar mejoras en las viviendas. Además, el volumen de despachos de cemento aumentó un 30.6% (5.83 MM de TM en U12M a junio 2021 vs. 4.46 MM de TM en el 2020). Asimismo, si se comparan con el 2019 (año pre-pandemia) los despachos aumentaron un 9.6%.



Por su parte, en el año móvil finalizado en junio 2021, UNACEM a nivel consolidado registró ventas por S/ 4,435 MM (+24.0% vs. 2020).

De otro lado, en los U12M a junio 2021 la utilidad bruta de UNACEM a nivel individual fue S/ 673 MM (S/ 464 MM en el 2020) y el margen bruto, 30.5% (27.3% a dic. 2020). La mejora en el margen se debió, entre otros, a la dilución de los costos en línea con el mayor nivel de actividad.

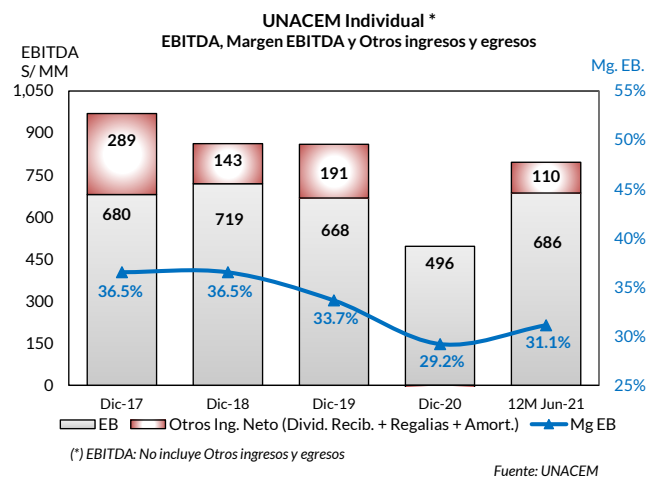
Del mismo modo, el gasto de ventas a nivel individual llegó a S/ 61 MM en el año móvil a junio 2021 (S/ 56 MM el 2020). En términos relativos, el gasto de ventas significó el 2.8% de los ingresos (3.3% a dic. 2020).

Asimismo, los gastos administrativos a nivel individual llegaron a S/ 157 MM (S/ 131 MM el 2020) y representaron el 7.1% de las ventas (7.7% el 2020).

De esta manera, el EBITDA individual en los U12M a junio 2021 (no incluye otros ingresos y egresos) llegó a S/ 686 MM (S/ 496 MM en 2020 y S/ 668 MM en 2019). Así, el EBITDA se incrementó en términos absolutos un 38.2% con respecto al 2020, y el margen EBITDA ascendió a 31.1% (29.2% a dic. 2020 y 33.7% a dic. 2019).

Si además se le suman al EBITDA los "Otros ingresos y egresos neto", que incluyen principalmente los dividendos, licencias y regalías recibidos de sus subsidiarias, el EBITDA individual ajustado fue S/ 796 MM (S/ 485 MM en el 2020 y S/ 860 MM en 2019). Cabe recordar que en el 2020 no se recibieron dividendos por parte de la subsidiaria Unacem Ecuador (S/ 110 MM registrados en el 2019) y además se reconoció una baja de activos por S/ 57.7 MM, relacionados con la suspensión de proyectos de la planta térmica de Atocongo y el plan integral de la concesión minera Cristina como consecuencia de la pandemia.

Si bien en el 2020, no se recibieron dividendos significativos de sus subsidiarias dada la coyuntura, Unacem Ecuador y CELEPSA pagan todos los años regalías por el uso de propiedad intelectual y marcas a UNACEM Perú aproximadamente unos S/ 20 MM.



Por su parte, en el año móvil a junio 2021 el EBITDA consolidado aumentó a S/ 1,277 MM (S/ 954 MM en 2020 y S/ 1,188 MM en 2019) y el margen EBITDA llegó a 28.8% (26.7% en 2020 y 29.0% en 2019).

Cabe señalar que, a nivel individual, los gastos financieros de la Compañía disminuyeron a S/ 159 MM en los U12M a junio 2021 (S/ 163 MM en 2020), como resultado especialmente de una coyuntura de tasas de interés más favorable en el sistema.

De esta manera, al cierre del año móvil a junio 2021 la cobertura EBITDA / Gastos Financieros a nivel individual fue 4.3x, registrando una mayor holgura con respecto al 2020 (3.0x). Asimismo, si al EBITDA se le suman "Otros ingresos y egresos neto", la cobertura sería de 5.0x (3.0x a dic. 2020).

Así, en los U12M a junio 2021 la utilidad neta a nivel individual fue S/ 263 MM, mostrando una importante recuperación respecto a los S/ 30 MM obtenidos en el 2020, pero siendo aún menor a lo registrado en el 2019 (S/ 349 MM). De este modo, en el año móvil a junio 2021 UNACEM registró un ROE promedio de 5.5% (0.6% a dic. 2020 y 7.6% a dic. 2019).

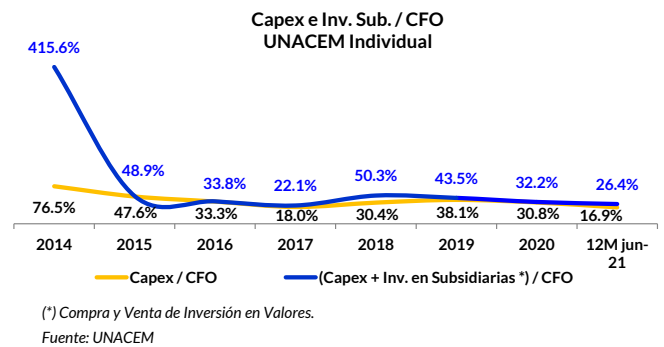
Por otro lado, en los U12M a junio 2021 el Flujo de Caja Operativo (CFO) de UNACEM a nivel individual fue S/ 831 MM (S/ 406 MM en el 2020). Si al saldo anterior se le deducen inversiones en activo fijo por S/ 140 MM y dividendos pagados por S/ 45 MM, se obtiene un Flujo de Caja Libre (FCF) de S/ 645 MM. Así, a pesar de la disminución neta de la deuda financiera en el año móvil a junio 2021 (-S/ 185 MM) y otras inversiones netas registradas (-S/ 82 MM), entre otros, se registró una variación positiva de caja (+S/ 369 MM).

Por lo anterior, a junio 2021 el saldo de caja-bancos e inversiones corrientes a nivel individual llegó a S/ 485 MM, siendo equivalente al 85.4% de la deuda de corto plazo.

Se debe indicar que, 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. Por su parte, en el año móvil a junio 2021 se registró un indicador de 26%, dado que el nivel de inversiones no mostró mayores incrementos.



Estructura de Capital

A junio 2021 los activos de UNACEM a nivel individual ascendieron a S/ 9,026 MM, mostrando un crecimiento del 3.0% respecto a lo observado a fines del 2020. El activo estaba compuesto principalmente por activo fijo neto (42.1%), inversiones en subsidiarias (40.2%) y caja (5.4%).

Respecto a las inversiones de la Compañía en subsidiarias, éstas diversifican sus ingresos por sector (generación eléctrica a través de CELEPSA) y geográficamente (principalmente con Drake Cement en EE.UU. y con 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, en los U12M a junio 2021 sus ventas aumentaron un 0.7% con respecto al 2020. Se debe tener en cuenta que la cementera no detuvo sus operaciones en el 2020 y se ha observado una recuperación del sector construcción en su zona de influencia en EE.UU., acompañado de mayores precios de ventas. Además, es importante resaltar que la empresa ha reestructurado sus pasivos con emisiones de bonos en Arizona a largo plazo 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.

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 los U12M a junio 2021, Unacem Ecuador consolidado registró adecuados márgenes (37% Mg. EBITDA), un bajo nivel de deuda y un EBITDA de unos US\$56 MM. Sin embargo, se debe considerar que el riesgo soberano de Ecuador (B-, con perspectiva estable, por FitchRatings) está por debajo al rating de Perú (BBB, con perspectiva estable por FitchRatings).

De otro lado, en el año móvil a junio 2021 UNACEM a nivel individual realizó inversiones en activos fijos por unos S/ 140 MM (S/ 125 MM en el 2020). Así, las inversiones correspondieron, entre otros, a los proyectos del sistema de despolverización del enfriador del horno 2; migraciones del sistema de control; y, mantenimiento mayor efectuado al horno 2 en la planta de Condorcocha.

Por su parte, a junio 2021 los activos consolidados de UNACEM y subsidiarias fueron S/ 11,379 MM (S/ 10,817 MM a dic. 2020), de los cuales el activo fijo neto representó el 64.6% (67.1% a fines del 2020).

Dentro de las principales subsidiarias, por tamaño de sus activos, figuraban Inversiones Imbabura y subsidiarias con S/ 2,097 MM (S/ 1,948 MM a dic. 2020); Skanon y subsidiarias con S/ 1,740 MM (S/ 1,474 MM al cierre del 2020); y, CELEPSA y subsidiarias con S/ 1,203 MM (S/ 1,231 MM a dic. 2020).

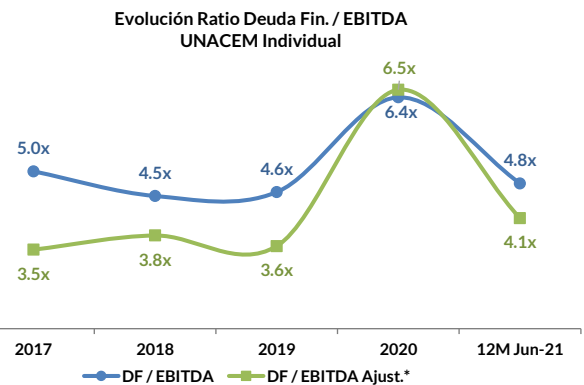
De otro lado, la deuda financiera a nivel individual de UNACEM aumentó, de S/ 3,171 MM a diciembre 2020, a S/ 3,263 MM a junio 2021. Por su parte, a nivel consolidado la deuda pasó de S/ 4,456 MM a S/ 4,544 MM en el mismo periodo de tiempo. Así, a junio 2021 UNACEM era la empresa que concentraba el mayor 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 junio 2021 aproximadamente un 24% de su deuda estaba denominada en moneda extranjera (23% a dic. 2020). Se debe mencionar que, a inicios del 2021 Unacem realizó una reestructuración de sus pasivos existentes por unos S/ 1,185 MM mediante préstamos con vencimientos en el 2026 con el BBVA, Scotiabank e Interbank.

Asimismo, al cierre del primer semestre del 2021, entre las principales obligaciones financieras de UNACEM a nivel individual figuraban: i) préstamos bancarios con el BCP (S/ 824 MM), Scotiabank (S/ 672 MM), BBVA (S/ 533 MM) e Interbank (S/ 488 MM); ii) bonos corporativos locales por S/ 60 MM; y, iii) pagarés por S/ 232 MM.

De esta manera, en el año móvil finalizado en junio 2021 a nivel individual la Compañía registró un ratio de Deuda Financiera / EBITDA de 4.8x (6.4x a fines del 2020), dada la recuperación en la generación de flujos. Cabe señalar que, si se le suman al EBITDA individual los "Otros ingresos y egresos neto" recibidos, el ratio ajustado se ubicó en 4.1x (6.5x a dic. 2020 y 3.6x a dic. 2019). Considerando la demanda esperada para el segundo semestre del 2021 y una disminución neta de deuda, la Clasificadora esperaría que este indicador se ubique por debajo de 4.0x al cierre del 2021.



(*) EBITDA Ajust.: EBITDA + Otros Ingresos y Egresos neto + Otras Deprec. + Otras Amort.
 Fuente: UNACEM

Por su parte, en los U12M a junio 2021, a nivel consolidado, el ratio Deuda Financiera / EBITDA fue 3.6x y el ratio Deuda Financiera Neta / EBITDA fue 2.9x (4.7x y 4.1x, respectivamente, a dic. 2020).

Cabe añadir que la liquidez corriente a nivel individual pasó, de 0.97x a fines del 2020, a 1.41x a junio 2021. Por su parte, a nivel consolidado, el indicador incrementó a 1.23x, (0.94x a dic. 2020).

Características de los instrumentos

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. Asimismo, el Programa ya venció, por lo que no se realizarán nuevas emisiones en el marco del mismo. Para [mayor detalle](#) de las características de los Programas y/o de las Emisiones, se recomienda revisar los respectivos Contratos y Prospectos.

Acciones

Al corte de junio 2021, 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 junio 2021 UNACEM registraba una capitalización bursátil de S/ 2,436 MM. Asimismo, en los últimos 12 meses la Compañía registró una frecuencia de negociación promedio de la acción o indicador de presencia de aproximadamente un 95% y un volumen negociado de S/ 145 MM. De otro lado, en el periodo analizado se registró una rotación (monto negociado / capitalización bursátil) de 6.0%.

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.

Asimismo, 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. Además, se aprobó cambiar la 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. Así, 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.

Se debe indicar 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 (S/ 85.6 MM en el 2018). Además, a marzo 2020 se distribuyó S/ 21.4 MM en dividendos. Sin embargo, para el resto del 2020 se decidió suspender los repartos de dividendos trimestrales a raíz de la nueva coyuntura generada por el Covid-19.

No obstante, debido a la recuperación que viene observándose en el sector y en UNACEM, a partir de febrero 2021 se decidió reanudar el reparto trimestral de dividendos. Así, en febrero se acordó distribuir S/ 23.6 MM, en abril S/ 23.6 MM y en junio 2021 S/ 36.4 MM.

Resumen Financiero - Unión Andina de Cementos S.A.A. (Individual) **

(Cifras en miles de Soles)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período	3.86	3.62	3.31	3.37	3.24
	12M Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Rentabilidad					
EBITDA*	685,790	496,164	668,066	719,087	680,464
Mg. EBITDA	31.1%	29.2%	33.7%	36.5%	36.5%
EBITDA + Otros Ingresos y Egresos neto ^	795,917	485,175	859,558	861,810	969,154
Mg. EBITDA + Otros Ingresos y Egresos neto	36.1%	28.6%	43.3%	43.8%	52.0%
FCF / Ingresos	29.3%	15.1%	7.2%	13.5%	24.3%
ROE (promedio)	5.5%	0.6%	7.6%	5.6%	11.4%
Cobertura					
EBITDA / Gastos financieros	4.3	3.0	3.4	2.9	3.0
(EBITDA + Otros Ing. y Egr. neto) / Gastos fin.	5.0	3.0	4.4	3.5	4.3
EBITDA / Servicio de deuda	0.9	0.5	1.1	1.5	1.0
(FCF + Intereses pagados) / Servicio de deuda	1.1	0.4	0.6	1.1	1.0
(FCF + Int. pag. + Caja e Inv. Ctes.) / Servicio de deuda	1.8	0.7	0.6	1.2	1.1
CFO / Inversión en Activo Fijo	5.9	3.2	2.6	3.3	5.5
Estructura de capital y endeudamiento					
Deuda Financiera Total / EBITDA	4.8	6.4	4.6	4.5	5.0
Deuda Financiera neta / EBITDA	4.0	5.8	4.6	4.5	4.8
Deuda Fin. Total / (EBITDA + Otros Ing. y Egr. neto)	4.1	6.5	3.6	3.8	3.5
Deuda Fin. neta / (EBITDA + Otros Ing. y Egr. neto)	3.5	5.9	3.6	3.7	3.4
Deuda financiera total / Capitalización	39.9%	39.8%	39.0%	42.4%	44.2%
Costo de financiamiento estimado	4.8%	5.2%	6.2%	7.4%	6.2%
Deuda Financiera CP / Deuda Financiera Total	17.4%	25.0%	12.5%	6.9%	14.3%
Balance					
Activos totales	9,025,649	8,761,855	8,749,225	8,566,154	8,565,856
Caja e inversiones corrientes	485,378	290,252	6,280	29,956	97,704
Deuda Financiera Corto Plazo	568,051	793,526	383,762	224,163	486,064
Deuda Financiera Largo Plazo	2,694,750	2,377,416	2,683,803	3,024,898	2,906,854
Deuda Financiera Total	3,262,801	3,170,942	3,067,565	3,249,061	3,392,918
Patrimonio neto	4,919,703	4,800,630	4,799,922	4,416,304	4,276,611
Capitalización	8,182,504	7,971,572	7,867,487	7,665,365	7,669,529
Flujo de caja					
Flujo de caja operativo (CFO)	830,826	406,193	426,541	505,657	656,704
Inversiones en activo fijo	-140,002	-125,210	-162,504	-153,589	-118,488
Dividendos comunes	-45,499	-23,636	-120,818	-85,701	-85,603
Flujo de caja libre (FCF)	645,325	257,347	143,219	266,367	452,613
Ventas de activo fijo	-	-	-	-	-
Otras inversiones, neto	-81,824	-8,120	-27,138	-103,723	-29,710
Variación neta de deuda	-185,349	36,354	-168,581	-229,137	-379,653
Variación neta de capital	-	-	-	-	-
Otros financiamientos, netos	-	-	26,978	-	-
Diferencia en cambio neta	-9,222	-1,609	1,846	-1,255	-27
Variación de caja	368,930	283,972	-23,676	-67,748	43,223
Resultados					
Ingresos	2,203,366	1,698,958	1,985,111	1,968,994	1,862,651
Variación de Ventas	29.7%	-14.4%	0.8%	5.7%	-0.1%
Utilidad operativa (EBIT)	455,108	276,827	437,867	494,347	458,395
Gastos financieros	158,758	163,417	197,294	246,900	225,595
Intereses pagados	157,400	166,272	195,417	256,317	231,110
Resultado neto	263,297	30,287	348,916	242,216	466,158

*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 Periodo	3.86	3.62	3.31	3.37	3.24
	12M Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Rentabilidad					
EBITDA*	1,277,248	953,978	1,188,044	1,127,426	1,111,466
Mg. EBITDA	28.8%	26.7%	29.0%	28.9%	32.6%
FCF / Ingresos	16.4%	9.3%	5.7%	9.1%	12.7%
ROE (promedio)	8.8%	1.8%	8.2%	4.8%	5.8%
Cobertura					
EBITDA / Gastos financieros	5.7	4.1	4.5	3.5	3.8
EBITDA / Servicio de deuda	1.2	0.7	1.3	1.4	1.1
(FCF + Intereses pagados) / Servicio de deuda	0.9	0.4	0.5	0.9	0.7
(FCF + Int. pag. + Caja e Inv. Ctes.) / Servicio de deuda	1.8	0.8	0.7	1.0	0.9
CFO / Inversión en Activo Fijo	3.9	2.6	2.3	3.0	3.2
Estructura de capital y endeudamiento					
Deuda Financiera / EBITDA	3.6	4.7	3.5	3.9	4.0
Deuda Financiera Neta / EBITDA	2.9	4.1	3.4	3.8	3.9
Deuda Fin. Ajustada / EBITDA	3.6	4.7	3.5	3.9	4.0
Deuda Fin. Ajustada Neta / EBITDA	2.9	4.1	3.4	3.8	3.9
Deuda Financiera / Capitalización	46.8%	47.9%	47.2%	50.6%	51.7%
Costo de financiamiento estimado	4.8%	5.4%	6.3%	7.3%	6.2%
Deuda financiera CP / Deuda Financiera	17.6%	24.9%	16.2%	10.5%	15.9%
Balance					
Activos totales	11,379,199	10,816,887	10,411,854	10,422,000	10,231,922
Caja e inversiones corrientes	853,790	561,120	124,337	111,410	157,002
Deuda financiera Corto Plazo	801,522	1,110,123	671,177	461,218	710,879
Deuda financiera Largo Plazo	3,742,503	3,345,632	3,470,826	3,919,904	3,748,761
Deuda Financiera	4,544,025	4,455,755	4,142,003	4,381,122	4,459,640
Pasivo por derecho de uso	29,093	22,978	28,254	-	-
Deuda Financiera Ajustada **	4,573,118	4,478,733	4,170,257	4,381,122	4,459,640
Patrimonio neto (sin Interés Minoritario)	4,922,037	4,648,806	4,473,936	4,110,481	3,979,186
Acciones preferentes + Interés minoritario	239,386	203,484	166,109	173,464	184,031
Capitalización	9,705,448	9,308,045	8,782,048	8,665,067	8,622,857
Flujo de caja					
Flujo de caja operativo (CFO)	1,041,323	581,992	626,301	663,701	758,692
Inversiones en activo fijo	-264,681	-224,407	-269,762	-221,075	-235,209
Dividendos comunes	-47,462	-24,201	-124,622	-88,347	-88,659
Flujo de caja libre (FCF)	729,180	333,384	231,917	354,279	434,824
Ventas de activo fijo	8,783	5,691	7,807	3,609	12,519
Otras inversiones, neto	14,877	-30,849	10,495	-172,941	-42,565
Variación neta de deuda	-302,408	135,456	-256,042	-237,215	-443,089
Variación neta de capital	-2,387	-2,387	-	-	-
Otros financiamientos, netos	-11,817	-11,125	17,956	8,029	30,761
Diferencia en cambio neta	2,780	6,613	794	-1,353	-2,269
Variación de caja	439,008	436,783	12,927	-45,592	-9,819
Resultados					
Ingresos	4,434,586	3,575,309	4,099,983	3,902,004	3,412,440
Variación de Ventas	24.0%	-12.8%	5.1%	14.3%	-2.8%
Utilidad operativa (EBIT)	812,392	507,994	724,100	696,751	657,215
Gastos financieros	222,651	230,362	266,557	321,279	291,663
Intereses pagados	209,604	219,028	256,884	313,390	284,581
Resultado neto (atribuible a accionistas mayoritarios)	414,137	83,071	351,640	193,413	227,604

*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 (hasta julio 2021)
Álvaro Morales Puppo	Vicepresidente Corporativo de Finanzas
Marlene Negreiros Bardales	Vicepresidente de Talento y Cultura
Eduardo Sánchez Verdejo	Vicepresidente Industrial 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 (según derecho a voto)*

Nuevas Inversiones S.A.	25.3%
Inversiones JRPR S.A.	25.1%
AFPs	24.1%
Otros	25.5%

(*) Nota: Información a junio 2021

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>Estable</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.