

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
31 de mayo de 2023

Actualización

CLASIFICACIÓN*

UNACEM CORP S.A.A.

Domicilio	Perú
Acciones Comunes	1.pe
Perspectiva	Estable

(*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
Ratings Manager
leyla.krmelj@moodys.com

Mariana Pizarro
VP Senior Analyst
mariana.pizarro@moodys.com

Carla Chang
Associate Lead Analyst 2
carla.chang@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

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

Resumen

Moody's Local afirma la categoría 1.pe a las Acciones Comunes (UNACEMC1) de UNACEM CORP S.A.A. (en adelante, UNACEM CORP o la Compañía). Asimismo, retira la clasificación al Segundo Programa de Emisión de Instrumentos de Deuda – UNACEM S.A.A., debido al vencimiento de la única emisión en circulación (Segunda Emisión) que redimió el 08 de marzo de 2023. La Perspectiva es Estable.

La clasificación asignada pondera favorablemente la frecuencia de negociación de las acciones de UNACEM (77.45% en los últimos seis meses), es de mencionar que UNACEM CORP es la empresa holding tenedora de las acciones de las subsidiarias que conforman el Grupo UNACEM. El Grupo UNACEM es un grupo de capitales peruano que opera en los sectores de cemento, concreto, energía, y servicios complementarios con presencia en Perú, Ecuador, Chile, Colombia y Estados Unidos. Las principales subsidiarias del Grupo UNACEM son Skanon Investments, Inc, UNACEM Ecuador, UNICON, Concremax, Compañía Eléctrica el Platanal S.A.- CELEPSA, y UNACEM Perú, siendo esta última la principal empresa cementera del país, que aporta, a marzo de 2023, 63.5% de los ingresos de UNACEM CORP Otra de las subsidiarias relevantes es Skanon, quien representó 7.99% de los ingresos de UNACEM CORP En relación a lo anterior, se considera que, a la fecha de corte, los dividendos y regalías recibidos por UNACEM CORP, en su rol de *holding*, cubren ampliamente su obligaciones de corto plazo.

La clasificación considera el amplio acceso de UNACEM CORP a financiamiento local e internacional, y el respaldo patrimonial, experiencia y trayectoria del Grupo Controlador de UNACEM CORP (Inversiones JRPR S.A.). Por otro lado, se pondera que parte de la deuda financiera de UNACEM CORP se encuentra garantizada por su subsidiaria UNACEM Perú S.A. como resultado de la reorganización simple que entró en vigencia el 1 de enero de 2022, en la que se dividieron los pasivos de UNACEM CORP y UNACEM Perú, estando la deuda inicial de ambas compañías mutuamente garantizada. Resulta favorable la estrategia de generación de valor de sus inversiones, lo que ha implicado que, en mayo de 2023, su subsidiaria CELEPSA adquiriera 100% de las acciones de Termochilca S.A., fortaleciendo la posición de CELEPSA en el mercado eléctrico. A lo anterior suma, las políticas de Gobierno Corporativo y de ESG aplicadas transversalmente en el Grupo UNACEM que busca alcanzar la neutralidad en carbono al año 2050. Por último y no menos importante, se considera favorable la experiencia del Directorio y equipo ejecutivo en los diversos negocios del Grupo.

Sin perjuicio de lo anterior, UNACEM CORP se encuentra limitada por la correlación y dependencia de sus ingresos al desempeño que pueda mostrar cada una de sus subsidiarias, así como a los riesgos implícitos de los sectores donde operan, toda vez que la capacidad crediticia de UNACEM CORP, como empresa holding, se encuentra limitada sólo a la recepción de dividendos y regalías por parte de sus subsidiarias para generar ingresos.

Moody's Local seguirá monitoreando la capacidad de pago de la Compañía, comunicando cualquier variación en la percepción de riesgo de UNACEM CORP.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Debido a que la clasificación actual es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorarla

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Disminución sostenida del precio de la acción
- » Reducción de la frecuencia de negociación de la acción
- » Materialización de riesgos políticos y macroeconómicos que impacten en las principales unidades operativas de UNACEM CORP
- » Pérdida del respaldo patrimonial
- » Disminución de los dividendos recibidos con impacto en el incumplimiento de los resguardos financieros.
- » Incremento gradual de la Palanca Financiera con impacto en el deterioro de sus indicadores de solvencia
- » Menor diversificación por unidad de negocio y ubicación geográfica

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna

Indicadores Clave UNACEM CORP S.A.A.

Tabla 1

Indicadores	Mar-23 LTM	Dic-22	Ene-22
Activos (S/MM)	6,496	6,390	6,514
Ingresos (S/MM)	498	535	N.D
EBITDA (S/MM)	443	488	N.D
Deuda Financiera / EBITDA	2.58x	2.23x	N.D
EBITDA / Gastos Financieros	8.38x	9.06x	N.D
FCO / Servicio de la Deuda	1.61x	1.59x	N.D

N.D: No Disponible

Fuente: UNACEM CORP S.A.A. / Elaboración: Moody's Local

Indicadores Clave UNACEM CORP S.A.A. y Subsidiarias

Tabla 2

Indicadores	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
Activos (S/MM)	11,389	11,123	10,817	10,412
Ingresos (S/MM)	5,979	5,066	3,575	4,100
EBITDA (S/MM)	1,552	1,545	892	1,207
Deuda Financiera / EBITDA	2.41x	2.55x	5.07x	3.48x
EBITDA / Gastos Financieros	8.06x	6.74x	3.87x	4.53x
FCO / Servicio de la Deuda	1.27x	2.03x	0.96x	1.23x

Fuente: UNACEM CORP S.A.A. / Elaboración: Moody's Local

Perfil

El 14 de diciembre de 2021, se aprobó un proceso de Reorganización Simple en UNACEM CORP S.A.A. (antes Unión Andina de Cementos S.A.A.) que no implicó cambios en su capital social ni en su estructura accionarial, que entró en vigencia el 1 de enero de 2022. Este proceso implicó la segregación de tres bloques patrimoniales que fueron transferidos 100% a tres subsidiarias de UNACEM CORP S.A.A.: (i) UNACEM Perú S.A., empresa especializada en la producción y comercialización de clínker y cemento, consolidando los activos y pasivos del negocio cementero, las plantas de producción, terminal portuario, operación minera, las centrales hidroeléctricas y la planta térmica; (ii) Minera Adelaida S.A., relacionada a concesiones mineras no relacionadas al negocio cementero; y (iii) Inversiones Nacionales y Multinacionales Andinas S.A., relacionada a los inmuebles no relacionados a la actividad económica principal del Grupo.

UNACEM CORP, antes Unión Andina de Cementos S.A.A., es la empresa *holding* titular de las diversas compañías operativas del Grupo UNACEM, las cuales tienen presencia en Perú, Ecuador, Chile, Colombia y Estados Unidos. Esta empresa tiene como principal estrategia el crecimiento orgánico de cada una de sus unidades a través de la creación de valor mediante inversiones, así como mayor eficiencia operativa y sinergias a nivel consolidado a través de un buen gobierno corporativo.

La Compañía cuenta con inversiones en diferentes subsidiarias, entre las cuales destacan: i) UNACEM Perú S.A., la empresa cementera más grande a nivel nacional, ii) UNACEM Ecuador S.A., iii) UNACEM Chile, iv) Skanon en Estados Unidos, v) Prefabricados Andinos S.A. en Chile, vi) Unión de Concreteras S.A. – UNICON, vii) Concremax S.A., y viii) PREANSA Perú. Además, es propietaria de la Compañía Eléctrica El Platanal S.A. – CELEPSA, que posee la Central Hidroeléctrica El Platanal de 220 MW de potencia, la Central Hidroeléctrica Maraón de 18 MW de potencia, y ahora la Empresa Termochilca S.A. que posee la Central Térmica Santo Domingo con una potencia de 300 MW. Cabe mencionar que la actividad principal del conglomerado es la producción y la comercialización de cemento y clínker.

Las subsidiarias de UNACEM CORP tienen como principal actividad: (i) Producción y comercialización de cemento; (ii) Producción y comercialización de concreto; y (iii) Generación y comercialización de energía eléctrica. Dada su naturaleza de empresa *holding*, sus ingresos provienen de: (i) dividendos recibidos de sus subsidiarias; y (ii) de las regalías cobradas a las subsidiarias por la cesión en uso de propiedad intelectual (marcas e intangibles) en el país y en el extranjero.

UNACEM CORP mediante su Directorio y equipo ejecutivo vela por las distintas unidades a nivel nacional e internacional, a través de Vicepresidencias enfocadas en tres ejes: Finanzas, Talento y Cultura, y Operaciones Industriales. Es de mencionar que, cada una de las subsidiarias cuenta con su propia Plana Gerencial, las cuales reportan a la Gerencia General y a las Vicepresidencias del *holding*.

Desarrollos Recientes

01 de enero de 2022 entró en vigencia la Reorganización Simple de la Sociedad, cambiando la denominación a UNACEM CORP S.A.

24 de enero de 2022, el Directorio aprobó la distribución de dividendos por S/36.2 millones con cargo a los Resultados Acumulados del ejercicio 2014.

15 de febrero de 2022, en Junta General de Accionistas de las tres empresas involucradas en el proceso de Reorganización Simple, se acordó aumentar el capital social en la suma de: (i) S/102.4 millones en UNACEM Perú S.A. con lo que el capital asciende a S/2,156.5 millones; (ii) en S/6.4 millones en Minera Adelaida, con lo que el capital asciende a S/27.9 millones; y (iii) en S/11.8 millones en Inversiones Nacionales y Multinacionales Andinas S.A. con lo que el capital asciende a S/82.8 millones.

27 de abril de 2022 se aprobó la distribución de dividendos por S/36.1 millones con cargo a los Resultados Acumulados del ejercicio 2014.

26 de julio de 2022 se aprobó la distribución de dividendos por S/36.2 millones con cargo a los Resultados Acumulados al 31 de diciembre de 2014.

27 de setiembre de 2022, las Juntas Universales de Accionistas de JRPR S.A. y Catli JRPR S.A. aprobaron la fusión por absorción de Catli Investments S.A.C., como empresa absorbida. Con ello, la participación directa de Inversiones JRPR S.A. en la propiedad de UNACEM Corp S.A.A. pasó de 25.12% a 26.6%.

26 de octubre de 2022 se aprobó en Sesión de Directorio la entrega de dividendos en efectivo por S/36.1 millones con cargo a resultados del ejercicio 2014 y 2015.

21 de noviembre de 2022 UNACEM Chile SA y UNICON Chile SA adquirieron 100% de la empresa Constructora de Obras Civiles y Viales Limitada (CONOVIA), por un monto de US\$3.7 millones.

28 de diciembre de 2022 se aprobó la prórroga, hasta el 30 de junio de 2023, del programa de recompra de acciones con cargo a sus reservas de libre disposición, manteniendo las siguientes condiciones: Hasta por S/36.4 millones y sin exceder del 2% de sus propias acciones emitidas, que incluyen 12,962,719 acciones que se mantenían en cartera a la fecha, equivalentes al 0.71% del capital social.

El 19 de enero de 2023 firmó un contrato de transferencia de acciones, en virtud del cual CELEPSA adquirió 100% de las acciones de Termochilca S.A., así como 100% de las acreencias garantizadas. El precio pactado fue US\$141 millones.

El 25 de enero de 2023 se aprobó en Sesión de Directorio la entrega de dividendos en efectivo por S/36.1 millones con cargo a resultados acumulados del ejercicio 2015.

El 03 de marzo de 2023, en Sesión de Directorio se aprobó la modificación de los 05 Comités del Directorio en UNACEM CORP (Auditoría, Riesgos y Cumplimiento, Ética y Gobierno Corporativo, Estrategia y Sostenibilidad y Nombramientos y Compensaciones).

Con referencia al sector cementero en Perú, de acuerdo con la información de la Asociación de Productores de Cemento (ASOCEM), la producción anual de cemento de las asociadas subió a 13.2 millones TM a diciembre de 2022, desde 12.9 millones TM en el año previo, representando un incremento de 3% anual. Por otro lado, el despacho nacional de cemento¹ aumentó en 0.3% entre los periodos del 2022 y 2021, mientras que, en los primeros cuatro meses del 2023, la producción de cemento acumulada (últimos doce meses) alcanzó 12.6 millones de TM, 4.3% por debajo de lo alcanzado al mismo cuatrimestre del año anterior; en tanto los despachos alcanzaron 12.8 millones de TM, disminuyendo en 6.3% respecto de lo alcanzado en igual periodo de 2022.

Al 31 de diciembre de 2022, el PBI aumentó 2.7% en los últimos 12 meses, según información del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)². Dicho comportamiento estuvo explicado principalmente por el dinamismo del consumo privado, lo cual se tradujo en la expansión de los sectores de comercio y servicios. Por su parte, el sector construcción presentó un crecimiento anual de 3%, impulsado principalmente por una mayor ejecución de obras públicas; no obstante, este crecimiento fue inferior al reportado en el año 2021 (+34.9%). En línea con lo anterior, durante el 2022 el consumo interno de cemento, el cual es el principal indicador del sector, se ajustó 0.7% respecto a 2021.

Cabe resaltar que, para el 2023 y 2024, el BCRP proyecta un crecimiento del PBI de 2.6% y 3.0%, respectivamente y un crecimiento del sector construcción de 1% y 3.2%. Ello debido a que los conflictos sociales³ y fenómenos climáticos que afectaron el dinamismo de diversos sectores, impactando negativamente los despachos de las compañías cementeras durante el primer trimestre de 2023, aunado a la revisión a la baja de la inversión privada en 2023, la misma que se espera presente una recuperación en 2024.

Adicionalmente, en enero de 2023, Moody's Investors Service cambió el Outlook de la deuda soberana peruana a Negativa desde Estable por la posibilidad de que los riesgos sociales y políticos puedan generar un deterioro en la gobernabilidad, institucionalidad y en la economía, resaltando que MIS estima un crecimiento de 2.3% para el año 2023. Por otro lado, el BCRP subió la tasa de interés de referencia a 7.75% a principios de año a fin de controlar las presiones inflacionarias existentes, reflejado en una tasa de inflación que se mantiene muy por encima del rango meta. Es importante comentar que el crecimiento en las tasas de interés tanto en moneda local como extranjera, conllevan a condiciones menos favorables para las empresas en general, incrementando el riesgo de refinanciamiento⁴ y podría, potencialmente, conllevar a ajustes en sus indicadores crediticios.

Análisis Financiero

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros de apertura de UNACEM CORP S.A.A., al 1 de enero de 2022 e información financiera auditada al 31 de diciembre de 2022 e intermedia al 31 de marzo de 2022 y 2023. Es de mencionar que la información financiera de UNACEM CORP (individual) no es comparable con la reportada en el ejercicio 2021 por cuanto a partir del 2022 UNACEM CORP es una empresa *holding* tenedora de acciones.

Activos y Liquidez

INDICADORES DE LIQUIDEZ AJUSTADOS, MEJORANDO RESPECTO AL BALANCE INICIAL POR REDUCCIÓN DE PASIVO CORRIENTE

Al 31 de diciembre de 2022, UNACEM CORP registró activos totales por S/6,390.0 millones, los cuales estuvieron compuestos en 95.05% por inversiones en sus subsidiarias, 2.62% por cuentas por cobrar a relacionadas (dividendos y regalías por cobrar), y 1.46% por cuentas por cobrar comerciales.

En cuanto a las métricas de liquidez, al 31 de diciembre de 2022, la Compañía registró un déficit de capital de trabajo de S/2.9 millones y un índice de liquidez corriente de 0.98x, fortaleciéndose ligeramente desde la posición financiera inicial al 1 de enero de 2022 cuando fue 0.79x. Cabe resaltar que, a diciembre de 2022, la Compañía reportó préstamos bancarios de corto plazo por S/140.1 millones, asimismo, reportó S/18.8 millones correspondiente al monto en circulación del Programa de Bonos, los cuales fueron cancelados en la fecha de vencimiento (marzo 2023), cubierto con la generación de los dividendos y regalías recibidas de sus Subsidiarias.

¹ El despacho nacional de cemento incluye los despachos de las empresas asociadas y la estimación del despacho de empresas no asociadas por ASOCEM.

² Reporte de Inflación BCRP (marzo 2023)

³ Para mayor información ver Moody's Local Research (23 de febrero de 2023): "Impacto de las protestas y crisis social sobre los distintos sectores de la economía":

<https://www.moodylocal.com/country/pe/research>

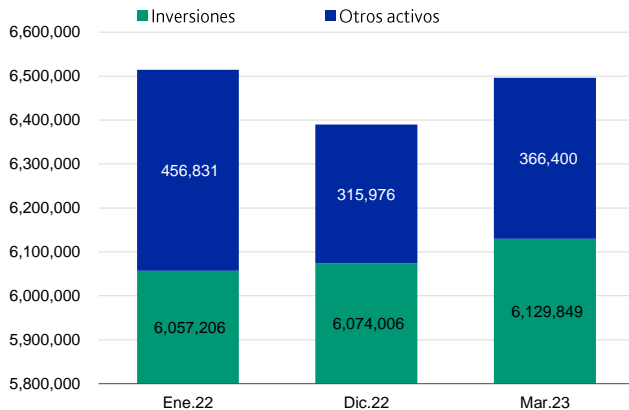
⁴ Para mayor información ver Moody's Local Research (7 de marzo de 2023): "Análisis del riesgo de refinanciamiento en emisores peruanos":

<https://www.moodylocal.com/country/pe/research>

A nivel consolidado UNACEM CORP, a diciembre de 2022, representa 56.11% de los activos totales (S/11,389.1 millones). Es de mencionar que el total activo consolidado incrementó 2.39% respecto a diciembre de 2021 principalmente por un incremento en el activo corriente (+17.26%).

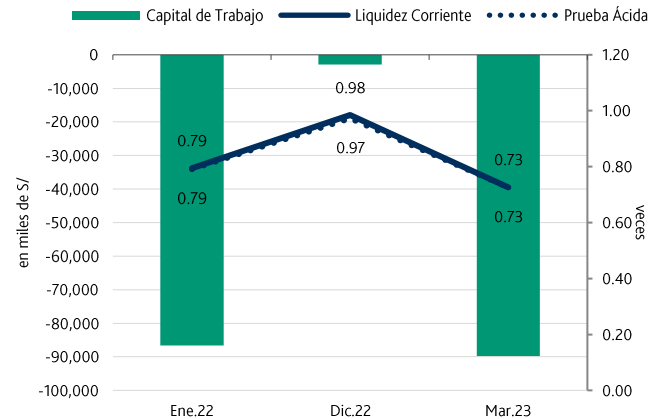
Al 31 de marzo de 2023, UNACEM CORP registró un mayor saldo de efectivo asociado, en parte, por el pagaré adquirido para capital de trabajo. En cuanto a los indicadores de liquidez, el déficit de capital trabajo se incrementó a S/89.8 millones, principalmente debido a la obtención de deuda, sumado a un incremento en las cuentas por pagar (comerciales y a relacionadas).

Gráfico 1

Evolución de la Estructura de Activos UNACEM CORP (S/)

Fuente: UNACEM CORP S.A.A./Elaboración: Moody's Local PE

Gráfico 2

Indicadores de liquidez

Fuente: UNACEM CORP S.A.A./Elaboración: Moody's Local PE

Estructura Financiera y Solvencia**INDICADORES DE SOLVENCIA SON ADECUADOS, PASIVOS PRINCIPALMENTE COMPUESTOS POR DEUDA BANCARIA NO GARANTIZADA**

Al 31 de diciembre de 2022, los pasivos totales de UNACEM CORP totalizaron S/1,141.1 millones y estuvieron compuestos en 95.53% por deuda financiera y, en menor medida, por cuentas por pagar comerciales (por servicios provistos). En cuanto a la deuda financiera, ésta ascendió a S/1,090.1 millones y estuvo conformada por Bonos Corporativos y préstamos con la banca local, los cuales no tienen garantías, mantienen resguardos financieros calculados sobre la base financiera de la Compañía y UNACEM Perú, que, según las certificaciones remitidas por la Compañía, se cumplieron al corte evaluado. Los préstamos bancarios ascienden a S/1,071.3 millones, de los cuales S/140.1 millones son de corto plazo, mientras que el saldo corresponde a préstamos bancarios a largo plazo cuyo vencimiento oscila entre octubre 2026 y enero de 2027. Respecto al patrimonio neto de la Compañía, este ascendió a S/5,248.9 millones, estando compuesto 51.75% por resultados acumulados, 34.64% por capital social, 7.86% por los resultados del ejercicio y 0.45% por acciones en tesorería (producto del programa de compra de acciones de propia emisión, el cual es hasta por un monto de S/ 34.60 millones sin exceder el 2% de las acciones emitidas, y se encuentra vigente hasta junio del 2023). Es importante resaltar que se declararon y pagaron dividendos por S/162.6 millones en 2022. Con respecto a los indicadores de solvencia, la Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) se situó en 0.22x a diciembre de 2022 (inferior respecto al 0.30x reportado en el balance de apertura), mientras que la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA) fue de 2.23x, considerándose ambos en un nivel adecuado. Es importante comentar que, tanto UNACEM Perú como UNACEM CORP garantizan mutuamente parte de sus deudas financieras como resultado de la reorganización simple.

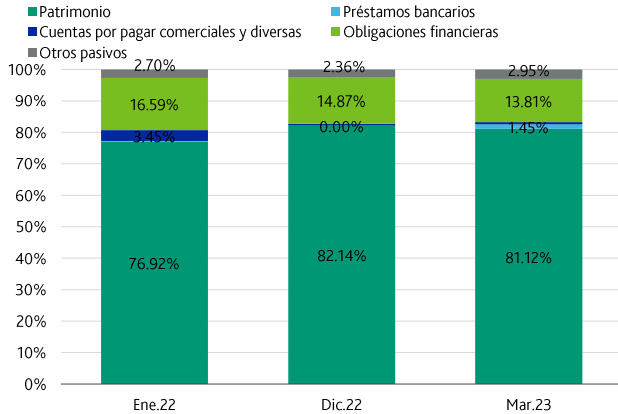
A nivel consolidado, el pasivo total de UNACEM CORP representa 20.05% del pasivo total a nivel consolidado (S/5,692.3 millones, - 1.06% respecto a diciembre de 2021 por apalancamiento de la deuda financiera y menores cuentas por pagar comerciales de largo plazo). Es de mencionar que la deuda financiera total representa 29.18% de la deuda a nivel consolidado, la misma que se redujo 4.89% respecto a diciembre de 2021.

Al 31 de marzo de 2023 los pasivos de la Compañía se incrementaron 7.51% con respecto a diciembre de 2022, principalmente por mayores cuentas por pagar a proveedores y a relacionadas, sumado al pagaré tomado para capital de trabajo, con lo que la deuda financiera se incrementó 4.81% en el trimestre. Por otro lado, algunos préstamos mantienen resguardos financieros asociados que se cumplieron al corte evaluado, según las certificaciones remitidas por la Compañía.

En el mismo período, el patrimonio creció 0.39%, principalmente por los resultados acumulados, compensados parcialmente por los dividendos declarados en el trimestre por S/36.1 millones. De esta forma, la palanca contable se ubicó en 0.23x, mientras que la palanca financiera se elevó a 2.58x desde 2.23x al cierre de año.

Gráfico 3

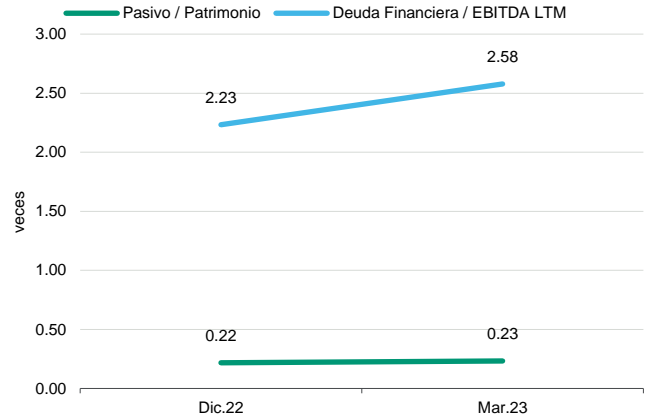
Evolución de la Estructura de Fondeo



Fuente: UNACEM CORP S.A.A./ Elaboración: Moody's Local

Gráfico 4

Evolución de la Estructura de Fondeo



Fuente: UNACEM CORP S.A.A./ Elaboración: Moody's Local

Rentabilidad y Eficiencia

INGRESOS PROVIENEN ÚNICAMENTE DE DIVIDENDOS Y REGALÍAS DE SUBSIDIARIAS, LO QUE GENERA DEPENDENCIA AL DESEMPEÑO DE LAS MISMAS

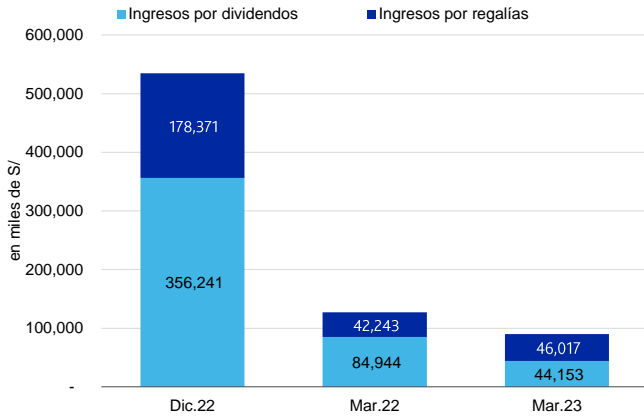
A diciembre de 2022, el Estado de Resultado de UNACEM CORP no es comparable con los resultados al mismo corte de 2021 por cuanto a partir del 2022, es una empresa *holding* tenedora de acciones de las empresas operativas.

Los ingresos de UNACEM CORP, al 31 de diciembre de 2022, ascendieron a S/534.6 millones, de los cuales 66.64% correspondieron a ingresos por dividendos, y 33.36% a ingresos por regalías, pagados por sus Subsidiarias. Es de mencionar que, desde la reorganización simple, se registra de manera trimestral un incremento en los ingresos percibidos producto del desempeño positivo consolidado de sus distintas subsidiarias, resaltando el mejor desempeño de UNACEM Perú (por sus mejores resultados derivados del crecimiento en la demanda e incrementos de precios para trasladar parcialmente el aumento en su estructura de costos), quien distribuyó S/240.1 millones de dividendos (67.41% del total percibido por dividendos), S/119.5 millones de regalías (66.98% del total de regalías recibidas) a UNACEM CORP. El ingreso registrado fue suficiente para cubrir sus gastos administrativos ascendentes a S/57.5 millones, registrando un resultado operativo de S/484.5 millones que representaron el 90.62% de los ingresos. Luego de deducir gastos financieros ascendentes a S/54.0 millones (10.08% de los ingresos totales), compuestos principalmente por los intereses de bonos corporativos y préstamos de la deuda bancaria.

Al cierre del primer trimestre del año 2023, la Compañía reportó un resultado neto de S/56.8 millones, -33.13% con respecto al mismo período del año anterior, principalmente por menores dividendos y regalías percibidos. Al respecto, los ingresos del trimestre fueron -29.10% en el primer trimestre de 2023 por un menor desempeño operativo de la principal empresa generadora, que registró una caída de 7.96% en el volumen despachado de cemento, asociado a las protestas ocurridas en primer trimestre del año 2023 y a los eventos climáticos que afectaron la demanda y causaron interrupciones en la logística y en el transporte a lo largo del territorio nacional. Los gastos financieros mostraron una contracción de 7.93%, en línea con el vencimiento del Segundo Programa de Emisión de Instrumentos de Deuda – UNACEM S.A.A. en marzo de 2023.

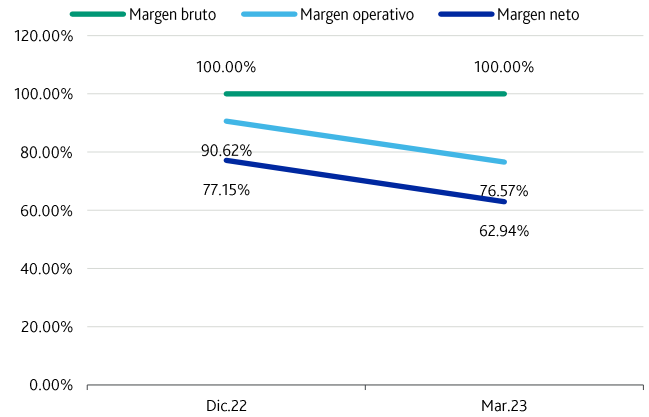
A nivel Consolidado, UNACEM CORP S.A.A. y Subsidiarias registró una utilidad ascendente a S/659.6 millones asociado a ingresos ascendentes a S/5,978.8 millones (principalmente por la venta de cemento de UNACEM Perú S.A., 40.6% del total de ingresos, seguido por la venta de concreto de UNICON Perú y Concremax, 23.3%, y Skanon, 16.12%), lo cual permitió que, neto del costo de venta (ascendente a S/4,350.2 millones) registre un margen bruto de 22.24% (nivel similar incluso a prepandemia, 27.44% al cierre del 2019). El resultado bruto de S/1,628.6 millones fue suficiente para cubrir los gastos operativos y gastos financieros de la Compañía. Ello se reflejó en un EBITDA ascendente a S/1,552.4 millones, 0.49% superior al registrado en el ejercicio 2021 (S/1,544.9 millones). En términos relativos el margen EBITDA fue de 25.97%.

Gráfico 5
Ingresos por Rubro



Fuente: UNACEM CORP / Elaboración: Moody's Local

Gráfico 6
Evolución de los Márgenes



Fuente: UNACEM CORP / Elaboración: Moody's Local

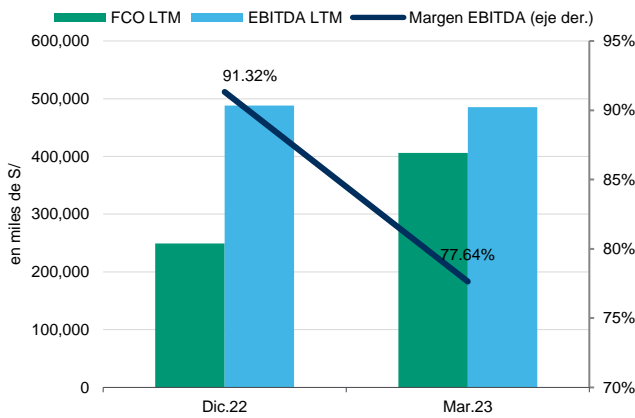
Generación y Capacidad de Pago

EL EBITDA Y FLUJO DE CAJA OPERATIVO CUBRE ADECUADAMENTE EL SERVICIO DE LA DEUDA

Al 31 de diciembre de 2022, el EBITDA de UNACEM CORP ascendió a S/488.27 millones, mientras que el Flujo de Caja Operativo (FCO) se situó en S/249.2 millones, constituido principalmente por los dividendos recibidos (S/381.3 millones). En cuanto a los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda con el EBITDA y el FCO, los mismos fueron adecuados ubicándose en 2.52x y 1.59x, respectivamente.

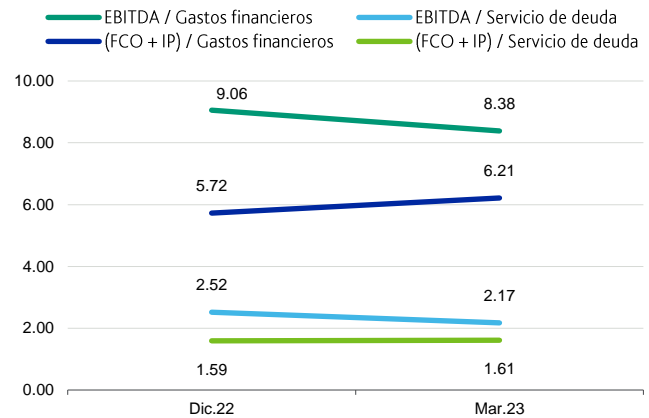
Al 31 de marzo de 2023, el EBITDA LTM mostró un retroceso de 9.23% respecto al cierre de 2022 en línea con el menor resultado operativo, mientras que el Flujo de Caja Operativo LTM (FCO LTM) se incrementó a S/428.1 millones, +71.8% al cierre de 2022, producto del mayor FCO registrado del ejercicio 2022. En cuanto a los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda con el EBITDA y el FCO, los mismos han sido adecuados al ubicarse en 2.17x y 1.61x, respectivamente.

Gráfico 7
Evolución del EBITDA y Margen EBITDA



Fuente: UNACEM CORP S.A.A./ Elaboración: Moody's Local PE

Gráfico 8
Evolución de los Indicadores de Cobertura



Fuente: UNACEM CORP S.A.A./ Elaboración: Moody's Local PE

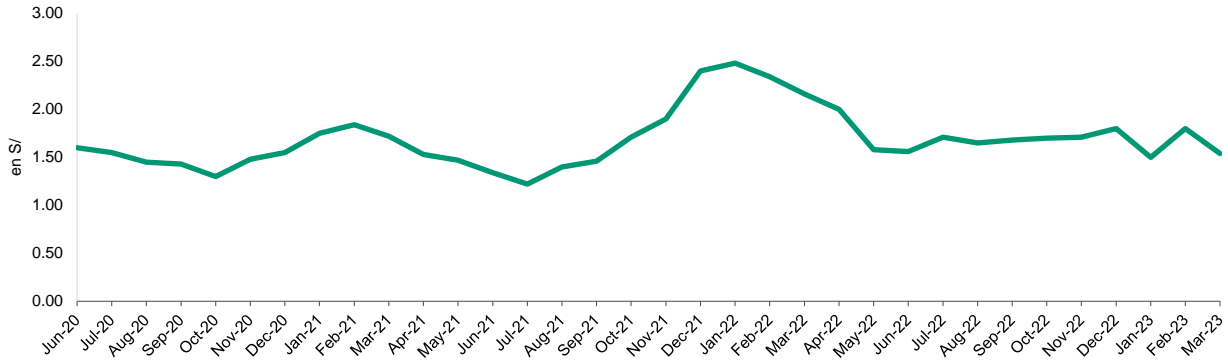
Acciones Comunes

Al 31 de marzo de 2023, el capital social de UNACEM CORP (antes UNACEM S.A.A.) estuvo conformado por 1,818,128 Acciones Comunes a un valor nominal de S/1.00 cada una, las cuales cotizan en la Bolsa de Valores de Lima con el nemónico UNACEMC1. Al respecto, el precio de la cotización de la Acción Común al cierre de marzo de 2023 fue S/1.54, registrando una rentabilidad de -28% respecto similar periodo del 2022, al igual que varias acciones de la Bolsa de Valores de Lima, producto del ruido político y económico con impacto en los principales sectores económicos, a lo que se agrega el comportamiento de las bolsas a nivel mundial. Las acciones de UNACEM CORP se encuentran altamente correlacionadas a las expectativas de crecimiento de la económica nacional por la importante participación de

sus principales inversiones en los sectores de construcción y energía. En relación con la liquidez, destaca que las acciones presentan una importante frecuencia de negociación, 76.64% en los últimos seis meses.

Gráfico 9

Evolución del Precio de Cierre de la Acción



Fuente: UNACEM CORP S.A.A./ Elaboración: Moody's Local

UNACEM CORP S.A.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Mar-23	Dic-22	Mar-22	Ene-22
TOTAL ACTIVOS	6,496,302	6,390,044	6,358,411	6,514,170
Caja Bancos	99,292	6,426	2,312	54,588
Cuentas por Cobrar Comerciales	36,584	35,353	43,033	103,867
Cuentas por Cobrar a Relacionadas	97,729	142,535	125,329	175,545
Gastos pagados por anticipado	4,080	2,270	1,864	1,523
Activo Corriente	237,685	186,584	175,059	335,522
Inversiones	6,129,849	6,074,006	6,057,209	6,057,206
Intangibles	20,919	20,939	22,897	23,550
Activo No Corriente	6,258,617	6,203,460	6,183,352	6,178,648
TOTAL PASIVO	1,226,782	1,141,093	1,307,006	1,503,162
Cuentas por Pagar Comerciales	43,887	40,018	40,827	224,432
Préstamos Bancarios	94,125	0	60,000	21,911
Parte Corriente Deuda de Largo Plazo	151,082	140,057	73,703	0
Pasivo Corriente	327,449	189,459	277,527	422,145
Obligaciones financieras de largo plazo	897,309	950,047	1,029,479	1,081,018
Pasivo No Corriente	899,333	951,634	1,029,479	1,081,018
TOTAL PATRIMONIO NETO	5,269,520	5,248,951	5,051,405	5,011,008
Capital social	1,818,128	1,818,128	1,818,128	1,818,128
Resultados acumulados	3,092,649	2,716,304	2,842,700	2,896,810
Resultado del ejercicio	56,756	412,442	84,881	0

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Mar-23	Dic-22	Mar-22	Ene-22
Ventas netas	90,170	534,612	127,187	N.D
Costo de ventas	0	0	0	N.D
RESULTADO BRUTO	90,170	534,612	127,187	N.D
Gastos de administración y Ventas	(19,665)	(57,479)	(14,068)	N.D
Otros Ingresos/Gastos Operativos Neto	(1,465)	7,326	1,264	N.D
RESULTADO OPERATIVO	69,040	484,459	114,383	N.D
Ingresos Financieros	1,125	2,158	483	N.D
Gastos Financieros	(12,224)	(53,915)	(13,277)	N.D
RESULTADO NETO	56,756	412,442	84,881	N.D

N.D.: No disponible

UNACEM CORP S.A.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Mar-23	Dic-22	Mar-22	Ene-22
SOLVENCIA				
Pasivo / Patrimonio	0.23x	0.22x	0.26x	0.30x
Deuda Financiera / Pasivo	0.93x	0.96x	0.89x	0.73x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.22x	0.21x	0.23x	0.22x
Pasivo / Activo	0.19x	0.18x	0.21x	0.23x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.27x	0.17x	0.21x	0.28x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.73x	0.83x	0.79x	0.72x
Deuda Financiera / EBITDA*	2.58x	2.23x	N/A	N/A
LIQUIDEZ				
Liquidez Corriente	0.73x	0.98x	0.63x	0.79x
Prueba Ácida	0.73x	0.97x	0.62x	0.79x
Liquidez Absoluta	0.30x	0.03x	0.01x	0.13x
Capital de Trabajo (en miles de S/)	(89,764)	(2,875)	(102,468)	(86,622)
GESTIÓN				
Gastos operativos / Ingresos	23.43%	9.38%	N/A	N/A
Gastos financieros / Ingresos	13.56%	10.08%	N/A	N/A
Días promedio de Cuentas por Cobrar	40	50	N/A	N/A
Días promedio de Cuentas por Pagar	N/A	(132)	(30)	-
RENTABILIDAD				
Margen bruto	100.00%	100.00%	N/A	N/A
Margen operativo	76.57%	90.62%	N/A	N/A
Margen neto	62.94%	77.15%	N/A	N/A
ROAE*	5.98%	8.61%	5.34%	N/A
ROAA*	7.45%	10.48%	6.72%	N/A
GENERACIÓN				
Flujo de Caja Operativo – FCO (en miles de S/)	151,568	249,163	N/A	N/A
FCO* (en miles de S/)	428,089	249,163	N/A	N/A
EBITDA (en miles de S/)	70,008	488,215	N/A	N/A
EBITDA* (en miles de S/)	443,164	488,215	N/A	N/A
Margen EBITDA	77.64%	91.32%	N/A	N/A
COBERTURAS				
EBITDA* / Gastos Financieros*	8.38x	9.06x	N/A	N/A
EBITDA* / Servicio de Deuda*	2.17x	2.52	N/A	N/A
FCO* / Gastos Financieros*	6.21x	5.72x	N/A	N/A
FCO* / Servicio de Deuda*	1.61x	1.59x	N/A	N/A

(*) Indicadores anualizados.

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

UNACEM CORP S.A.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 30.06.2022) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 31.12.2022 y 31.03.2023)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Segundo Programa de Emisión de Instrumentos de Deuda – UNACEM S.A.A. Bonos Corporativos (hasta por US\$150 millones)	AAA.pe	Estable	RET	-	-
Acciones Comunes	1.pe	Estable	1.pe	Estable	Los emisores presentan una combinación muy fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado para sus acciones, en comparación con otras acciones ordinarias en Perú

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.moodylocal.com/country/pe>

^{2/} Sesión de Comité del 27 de setiembre de 2022

^{3/} Sesión de Comité del 31 de mayo de 2023

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N°032- 2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos en relación con sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que al 30 de abril de 2023, los ingresos percibidos de UNACEM CORP S.A.A. correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.052% de sus ingresos totales.

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 (<https://www.moodylocal.com/country/pe/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, 2021, 2020 y 2019 de UNACEM CORP S.A.A. y Subsidiarias; así como Estados Financieros No Auditados Separados al 31 de diciembre de 2022 y 01 de enero de 2022 de UNACEM CORP S.A.A. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras aprobada en Sesión de Directorio de fecha 13 de mayo de 2021.

© 2023 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S Y SUS FILIALES CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LAS "PUBLICACIONES") PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN APLICABLES DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S CREDIT. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de las Publicaciones.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 5.000.000 dólares. MCO y Moody's Investors Service también mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Documentos constitutivos - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación crediticia, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación crediticia por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY50.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.