

UNACEM Corp S.A.A. y Subsidiarias

Fundamentos

La clasificación de riesgo asignada a UNACEM Corp (antes denominada UNACEM) se fundamenta principalmente en lo siguiente:

Menor dinamismo en los despachos de cemento: En los últimos 12 meses (U12M) a junio 2023 UNACEM Perú (principal subsidiaria de UNACEM Corp) registró una contracción en los despachos de cemento de 5.1% con respecto al 2022 (+6.9% 2022 vs. 2021). Lo anterior se debió, entre otros, a las protestas sociales registradas en los primeros meses del presente año; la ralentización de la demanda de autoconstrucción; y, la menor inversión privada. Si bien se registró una caída en los despachos de cemento en el año móvil a junio 2023, el volumen de los despachos de cemento aún era superior en 19% respecto a lo observado en el 2019 (año pre-pandemia).

Para el 2024, la Clasificadora esperaba una moderada recuperación del sector construcción a partir del segundo trimestre del año, dado que la expectativa es que el fenómeno El Niño (FEN) se desarrolle hacia inicios del próximo año. En ese sentido, para el 2024 se esperarían menores protestas sociales, una inflación más baja y una recuperación de la demanda interna.

Por su parte, en el año móvil a junio 2023, las ventas de UNACEM Corp y subsidiarias (Grupo UNACEM) ascendieron a S/ 6,143 MM (+2.7% vs. 2022), explicado, entre otros, por la mayor venta de energía tras la incorporación de Termochilca al Grupo y la mayor venta de concreto, lo que permitió contrarrestar los menores ingresos por despachos de cemento. Asimismo, UNACEM Corp a nivel consolidado obtuvo un EBITDA en los últimos 12 meses (no incluye otros ingresos ni egresos) de S/ 1,570 MM y un margen EBITDA de 25.6% (S/ 1,582 MM y 26.5%, respectivamente, en el 2022).

En línea con la adquisición de Termochilca, se observó un aumento de la Deuda Financiera Ajustada consolidada (incluye pasivos por derecho de uso), la cual se incrementó a S/ 4,352 MM (S/ 3,758 MM a dic. 2022), lo que permitió que el apalancamiento ajustado medido como Deuda Financiera Ajustada / EBITDA se eleve a 2.8x (vs. 2.4x a fines del 2022).

Mayor ciclo de inversiones en línea con estrategia de diversificación: El Grupo busca constantemente oportunidades de inversión para diversificar su posición geográfica y mitigar riesgos. Es así que, en diciembre 2022 Celepsa recibió la aprobación de la oferta efectuada para la adquisición del 100% de las acciones de Termochilca, empresa de generación eléctrica que cuenta con una central térmica de ciclo combinado de 300 MW. El monto de la transacción fue de US\$141 MM, de los cuales US\$100 MM se financiaron mediante préstamos bancarios y US\$41 MM mediante una cuenta por pagar con vencimiento en mayo 2028. La adquisición fue autorizada por INDECOPI en abril 2023.

Adicionalmente, en octubre 2023 Skanon Investments completó la adquisición del 100% de las participaciones de Martin Marietta Southern California Cement, LLC en EE.UU. (denominada actualmente Tehachapi Cement LLC) por unos US\$315 MM. La compañía es propietaria de una planta integrada con una capacidad de producción de aproximadamente 900 mil TM de cemento y de 850 mil TM de clínker. La adquisición fue financiada mediante préstamo sindicado bancario por US\$345 MM a un plazo de tres años.

Ratings	Actual	Anterior
Acciones Comunes	1a (pe)	1a (pe)

Con información financiera no auditada a junio 2023.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 09/11/2023 y 05/05/2023.

Indicadores Financieros

UNACEM Corp Consolidado (S/ MM)	12M		
	Jun-23	2022	2021
Ingresos	6,143	5,979	5,066
EBITDA ⁽¹⁾	1,570	1,582	1,548
Flujo de Caja Operativo (CFO)	637	915	1,005
Deuda Financiera Ajustada ⁽²⁾	4,352	3,758	3,953
Caja y Valores	324	340	404
Deuda Fin. Aj. / EBITDA (x)	2.8	2.4	2.6
Deuda Fin. Aj. Neta / EBITDA (x)	2.6	2.2	2.3
EBITDA / Gastos Fin. (x)	6.9	8.2	6.8

(1) No incluye Otros Ingresos y Egresos

(2) Incluye Pasivos por Derecho de Uso

Fuente: UNACEM Corp / Elaboración propia

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras (marzo 2022).

Analistas

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

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

T. (511) 444 5588

Las inversiones realizadas en los últimos años fueron básicamente para culminar 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 2018 de Cementos Portland por US\$28.1 MM; en 2020 de Cementos La Unión en Chile - CLU (actualmente UNACEM Chile) 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); en 2021 la adquisición de la planta de molienda de Cemento San Antonio y canteras de puzolana por US\$30.8 MM pagado por UNACEM Chile; y, en noviembre 2022 la compra de CONOVIA Chile por US\$3.8 MM.

Cabe recordar que, la compra del Grupo más grande fue Lafarge Cementos S.A. de Ecuador (actualmente UNACEM Ecuador), a fines del 2014 por US\$517 MM, la cual fue financiada con una emisión internacional de bonos y generó un perfil financiero más apalancado, llegando a 4.8x a nivel consolidado, el cual fue disminuyendo gradualmente en los siguientes años.

Se debe indicar que, la Clasificadora no esperaría que en los próximos dos años se realicen inversiones significativas para ampliar la capacidad instalada de clínker del negocio cementero peruano, debido a que, de ser necesario, UNACEM Perú podría disminuir las exportaciones que realiza y destinar parte de esa producción para atender al mercado nacional.

Liderazgo en el mercado local de cemento: UNACEM Perú (\approx 64% EBITDA del Grupo UNACEM) registra una significativa participación de mercado (\approx 48% en U12M a junio 2023) y una estructura de costos que le permite lograr amplios márgenes. Además, la ubicación geográfica de su planta principal en Atocongo, Lima (\approx 48% 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. Adicionalmente, UNACEM Ecuador (\approx 9% del EBITDA del Grupo UNACEM) mantiene una importante participación de mercado en Ecuador, estimada en alrededor del 24%.

Reorganización simple: a partir del 01/01/2022 se hizo efectiva la reorganización simple, que consistía, entre otros, en separar la actividad de *holding* de inversiones, a cargo de UNACEM Corp (antes UNACEM), del negocio cementero (UNACEM Perú). En ese sentido, la actividad principal de la *holding* se centrará en: i) invertir en empresas dedicadas a la fabricación, comercialización y venta de clínker, cemento, y otros materiales de construcción, así como en empresas del sector eléctrico, en el país y en el extranjero; ii) desarrollar toda clase de propiedad intelectual y tecnologías referentes a tales actividades; y, iii) desarrollar todas las actividades, negocios y operaciones destinadas al control y/o gestión de sus subsidiarias y a la administración de sus inversiones. La reorganización simple no tuvo efectos en los estados financieros consolidados de UNACEM Corp, ya que se trata de una distribución de activos y pasivos entre la Compañía y sus subsidiarias.

En opinión de la Clasificadora, la reorganización permitirá un manejo más ordenado, especializado y eficiente de las distintas actividades que realizan tanto la *holding* como sus subsidiarias operativas.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Un ajuste negativo en la clasificación otorgada podría darse, en caso la demanda de cemento en el mercado peruano se vea impactada de manera importante, entre otros, por una elevada y persistente inflación, una mayor inestabilidad política y/o una coyuntura internacional adversa, y que produzca un deterioro sostenido en los indicadores consolidados de la Compañía por encima de lo sensibilizado por Apoyo & Asociados.

De otro lado, niveles de Deuda Financiera Ajustada / EBITDA menores a 2.5x, de manera sostenida, y niveles de liquidez corriente mayores a 1.0x, entre otros, serían valorados positivamente por la Clasificadora.

Reorganización Societaria

La Junta General de Accionistas (JGA) de UNACEM S.A.A. (en adelante UNACEM Corp o la Compañía) del 14/12/2021, aprobó el Proyecto de Reorganización Simple, el cual entró en vigencia el 01/01/2022.

La reorganización simple significó la separación de tres bloques patrimoniales que fueron transferidos de UNACEM Corp a tres subsidiarias: UNACEM Perú S.A., Minera Adelaida S.A. e Inversiones Nacionales y Multinacionales Andinas S.A. (INMA).

En ese sentido, UNACEM Perú S.A. es la nueva empresa especializada en la producción y comercialización de clínker y cemento en el país y para exportación. Todos los activos y pasivos relacionados con el negocio cementero, como la planta de producción, la operación del terminal portuario, la operación minera, las centrales hidroeléctricas y la planta térmica pasaron a UNACEM Perú S.A.

En el caso de Minera Adelaida S.A. recibió mediante transferencia, concesiones mineras no relacionadas a la actividad económica de UNACEM Perú S.A. Por su parte, INMA recibió mediante transferencia los inmuebles no relacionados a la actividad económica principal de UNACEM Perú S.A.

La mencionada reorganización no implicó cambios en el capital social, ni en la unidad de control, ni en la estructura accionaria, ni en la estructura de gobierno corporativo de UNACEM Corp. Asimismo, tampoco tuvo efecto en los estados financieros consolidados, ya que se trata de una distribución de activos y pasivos entre la Compañía y sus subsidiarias. En ese sentido, la creación de esta *holding* permite la consolidación del Grupo UNACEM a través de un manejo más enfocado a la creación de valor.

Perfil

UNACEM Corp S.A.A. (antes Unión Andina de Cementos S.A.A.) fue constituida en 1967. A partir del 01/01/2022 la actividad principal de la Compañía es realizar inversiones en empresas dedicadas a la producción y comercialización de todo tipo de cemento, clínker y concreto especialmente en los mercados de Perú, Estados Unidos, Ecuador y Chile; así como también a la venta de energía eléctrica y potencia en Perú.

Cabe recordar que en JGA, de julio 2012, se aprobó la fusión por absorción de Cementos Lima S.A.A. y Cemento Andino S.A. (empresa absorbida), para poder aprovechar las sinergias existentes entre ambas empresas. Asimismo, la Compañía adoptó la denominación de Unión Andina de Cementos S.A.A. La fecha efectiva de la fusión fue el 01/10/2012.

Por otro lado, la principal empresa del Grupo, UNACEM Perú (64% del EBITDA consolidado), alcanzó ventas por unos S/ 2,806 MM en los U12M a junio 2023, lo que significó una disminución de 1.0% respecto al 2022. Esto se dio por

una disminución en los despachos de cemento, afectados, entre otros, por los conflictos sociales, las desaceleración de la autoconstrucción y los eventos climatológicos registrados en el primer trimestre del año, lo cual fue parcialmente mitigado con los mayores precios promedio. Es así que los despachos de cemento registraron una caída de 5.1%, pasando, de 6.7 TM en el 2022, a 6.3 TM en el año móvil a junio 2023. Además, en los U12M a junio 2023 UNACEM Perú registró un EBITDA de S/ 1,002 MM, un margen EBITDA de 35.7% y una utilidad neta de S/ 402 MM.

Cabe recordar que, en mayo 2014 el Directorio de UNACEM Corp aprobó el contrato de compra-venta suscrito por el 98.57% de las acciones de Lafarge Cementos S.A. de Ecuador.

En ese sentido, en noviembre 2014 Inversiones Imbabura S.A. (subsidiaria de UNACEM Corp) concretó la compra del 98.57% de las acciones de Lafarge Cementos S.A. (actualmente UNACEM Ecuador) por US\$517 MM. 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%.

Durante los U12M a junio 2023 UNACEM Ecuador y subsidiarias (\approx 9% del EBITDA del Grupo) registró ventas por unos US\$179 MM (US\$171 MM en el 2022), en línea con mayores precios promedio de venta. Por su parte, la utilidad neta fue US\$17 MM (US\$18 MM en el 2022).

Sin embargo, se debe considerar que el riesgo soberano de Ecuador (CCC+, por *FitchRatings*) está por debajo del *rating* de Perú (BBB, con perspectiva negativa por *FitchRatings*).

Capacidad Instalada Grupo UNACEM (miles de TM)					
	2019	2020	2021	2022	Jun-23
Planta Atocongo					
Clinker	4,800	4,800	4,800	4,800	4,800
Cemento	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
Planta Condorcocha					
Clinker	1,900	1,900	1,900	1,900	1,900
Cemento	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
Unacem Ecuador					
Clinker	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Cemento	1,600	1,600	1,600	1,600	1,600
Drake Cement					
Clinker	600	600	600	600	600
Cemento	730	730	730	730	730
Unacem Chile					
Clinker	-	-	-	-	-
Cemento	-	-	300	600	600
Total Perú					
Clinker	6,700	6,700	6,700	6,700	6,700
Cemento	8,300	8,300	8,300	8,300	8,300
Total Grupo UNACEM					
Clinker	8,300	8,300	8,300	8,300	8,300
Cemento	10,630	10,630	10,930	11,230	11,230

Fuente: UNACEM Corp

Además, UNACEM Corp 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.

Asimismo, a través de Celepsa Renovables es dueña de la central hidroeléctrica Marañón de 18 MW, la cual opera en la cuenca del río Marañón.

Cabe añadir que, en abril 2023, a través de CELEPSA, se concretó la adquisición por US\$141 MM de Termochilca S.A., empresa de generación eléctrica que cuenta con una central térmica de ciclo combinado, con una potencia instalada de 300 MW.

En ese sentido, CELEPSA y Subsidiarias, representó cerca del 7% del EBITDA del Grupo y registró en el año móvil a junio 2023 ventas por S/ 510 MM (S/ 406 MM en el 2022) y una utilidad neta de S/ 52 MM (S/ 53 MM en el 2022).

De otro lado, UNACEM Corp participa a través de Skanon Investments, Inc. (Skanon) en la empresa Drake Cement LLC (Drake) con el 95.8% 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. Asimismo, en los U12M a junio 2023 Skanon generaba alrededor del 8% del EBITDA del Grupo y registró ventas por aproximadamente US\$266 MM (US\$254 MM en el 2022). Cabe indicar que, a junio 2023 la deuda financiera de Skanon incluía 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. Durante el año móvil a junio 2023, Skanon registró una pérdida neta atribuible a los accionistas mayoritarios de US\$4.3 MM (pérdida neta de US\$8.3 MM en el 2022).

Además, en octubre 2023 Skanon completó la adquisición del 100% de las participaciones de Martin Marietta Southern California Cement, LLC en EE.UU. (actualmente Tehachapi Cement LLC) por unos US\$315 MM. La compañía posee una planta con una capacidad de producción de aproximadamente 900 mil TM de cemento y de 850 mil TM de clínker. Así, con esta transacción, el Grupo duplicaría su actual capacidad de producción de clínker y cemento en EE.UU.

Asimismo, UNACEM Corp 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.

Gobierno Corporativo

A partir de julio 2020 el Directorio de la Compañía está compuesto por 11 miembros, de los cuales tres son independientes.

Desde marzo 2023 se cuenta con cinco comités de Directorio, los cuales permiten gestionar adecuadamente las decisiones de UNACEM Corp, estos son: Comité de Auditoría; Comité de Riesgos y Cumplimiento; Comité de Ética y Gobierno Corporativo; Comité de Estrategia y Sostenibilidad; y, Comité de Nombramientos y Compensaciones.

Asimismo, la empresa encargada de la auditoría externa en el 2022 fue Caipo y Asociados Sociedad Civil (firma miembro de KPMG).

Estrategia

La estrategia del Grupo consiste principalmente en: i) la generación de valor a largo plazo para los accionistas; ii) crear sinergias en las unidades de negocios operativas; iii) aplicar las mejores prácticas de gobierno corporativo en su gestión; iv) conservar el liderazgo en el mercado peruano de cemento; y, (v) potenciar sus inversiones.

De acuerdo con estos objetivos, UNACEM Corp 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 tres a cuatro años.

Industria Local

El mercado local de cementeras está compuesto fundamentalmente por cuatro grupos empresariales distribuidos en cinco empresas productoras de cemento: i) UNACEM Perú, 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.

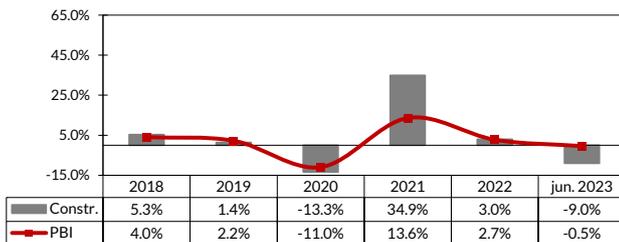
Durante el 2022, se registró un crecimiento del PBI peruano de 2.7%, impulsado por la recuperación de la actividad productiva y la mejora de la situación sanitaria respecto del 2021.

Sin embargo, en el primer semestre del presente año se registró una contracción del PBI de 0.5% según el BCRP, en línea con la desaceleración de la inversión y el consumo privado. Además, las protestas sociales y los eventos climatológicos afectaron al sector productivo a inicios del 2023.

En el caso del sector construcción, este registró en el 2022 un crecimiento moderado debido, entre otros, a la desaceleración en el crecimiento de la economía peruana, las presiones inflacionarias existentes y la demora en la ejecución de grandes proyectos en Perú. De este modo, en el 2022 el sector construcción registró un crecimiento de 3.0%.

Por su parte, durante el primer semestre del 2023 el sector construcción registró una caída del 9.0%, afectado por los conflictos sociales, las lluvias registradas en algunas zonas del país, la menor inversión privada y la evolución de la demanda de la autoconstrucción.

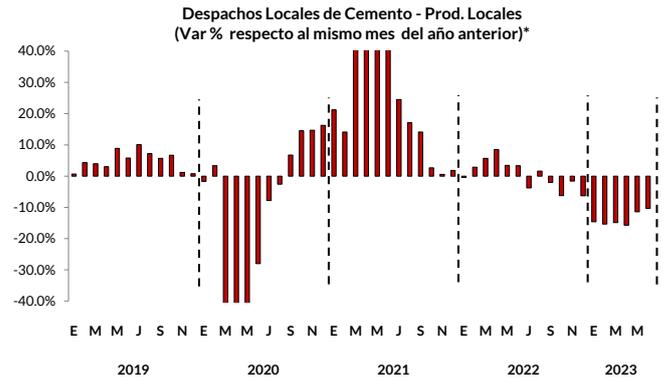
Variación % - PBI Global y PBI Sector Construcción



* Fuente: BCRP

En ese sentido, en el año móvil finalizado en junio 2023 los despachos totales de cemento de las fábricas peruanas (incluyen exportaciones) fueron de 12.8 MM de TM, siendo 6.7% inferiores a los del 2022; sin embargo, los despachos aún fueron mayores a lo registrado antes de la pandemia (2019: 11.8 MM de TM).

Por su parte, en los U12M a junio 2023 los despachos locales de cemento (neto de exportaciones), registraron una contracción del 6.7% respecto al 2022.

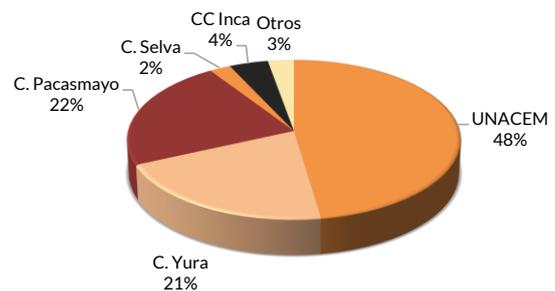


* La escala no muestra variaciones extraordinarias mayores al 40% generadas por efecto de la pandemia.
Fuente: INEI

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

En ese sentido, en el año móvil a junio 2023 UNACEM Perú mantuvo su liderazgo a nivel nacional en los despachos locales de cemento (incluye importaciones, neto de exportaciones), con una participación estimada de alrededor del 48%, ligeramente superior a lo registrado en el año previo (47%). Por su parte, Pacasmayo ocupó el segundo lugar con una participación de mercado de alrededor del 22%.

Participación Estimada (TM) - Despachos Locales de Cemento U12M jun-23 *



* Incluye importaciones neto de exportaciones
Fuente: SUNAT e INEI. Elaboración propia

Operaciones Locales

UNACEM Perú es el principal productor de cemento en el país. 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; en la sierra central es Cemento Andino.

Con respecto a la producción local de clínker, en el año móvil a junio 2023 la producción de UNACEM Perú ascendió a 6.31 MM de TM, ligeramente superior con respecto a lo registrado en el 2022 (6.27 MM de TM).

De otro lado, la producción de cemento en los U12M a junio 2023 fue 6.34 MM de TM, siendo inferior en 5.2% a la del 2022 (6.68 MM de TM).

Por su parte, los niveles producidos a junio 2023 por UNACEM Perú representaron cerca del 94% de la capacidad anual operativa de clinkerización y 76%, de la capacidad de elaboración de cemento (94% y 80% en el 2022, respectivamente).

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 UNACEM Perú en cada planta, las reservas de piedra caliza existentes en su cantera de Atocongo le permitirían abastecer a dicha planta por más de 30 años, mientras que para el caso de Condorcocha, sus reservas podrían abastecerla por más de 150 años. Otras canteras de la Compañía podrían abastecer a la planta de Atocongo entre 30 y 50 años adicionales.

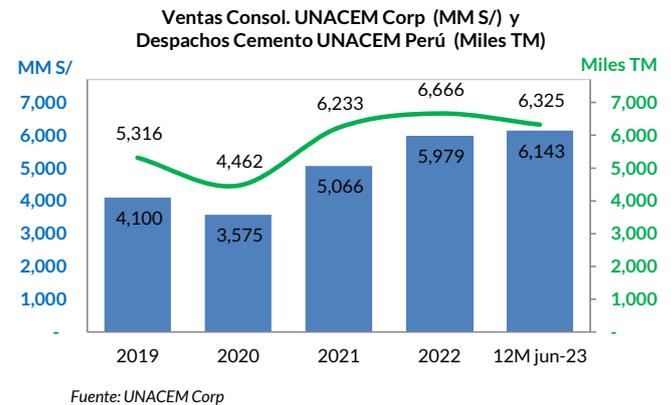
Desempeño Financiero

El desempeño a nivel consolidado incluye esencialmente las operaciones de UNACEM Perú, UNACEM Ecuador, UNICON, CELEPSA y Skanon.

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. En el caso del mercado peruano, esta última actividad representa aproximadamente entre el 60 y 70% del mercado de cemento.

En el año móvil finalizado a junio 2023 el Grupo UNACEM registró ventas por S/ 6,143 MM (+2.7% vs. 2022) debido, principalmente a la mayor venta de energía tras la incorporación de Termochilca al Grupo, y mayores ingresos por venta de concreto, lo que permitió compensar los

menores despachos de cemento. En ese sentido, el volumen de despachos de cemento consolidado del Grupo disminuyó en 3.6% (8.76 MM de TM en U12M a junio 2023 vs. 9.09 MM de TM en el 2022).

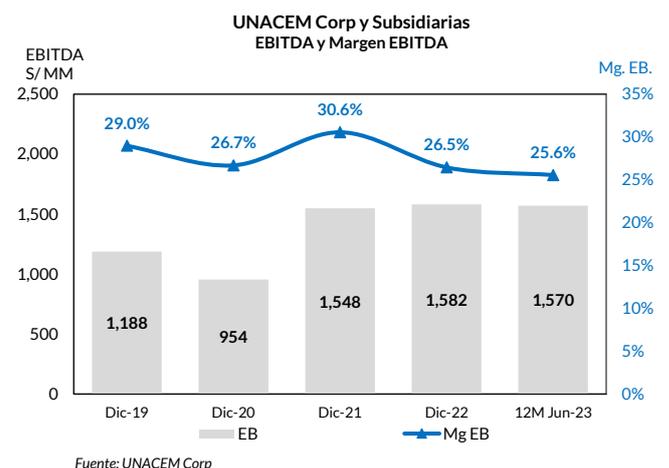


De otro lado, en el año móvil finalizado a junio 2023 la utilidad bruta consolidada fue S/ 1,634 MM (S/ 1,629 MM en el 2022) y el margen bruto, 26.6% (27.2% a dic. 2022). Así, entre otros factores, el incremento del precio de los combustibles y el mayor gasto de energía eléctrica, explicaron la ligera disminución del margen bruto.

Por su lado, el gasto de ventas consolidado se mantuvo controlado, y ascendió a S/ 121 MM en el año móvil a junio 2023, semejante a lo registrado en el 2022. En términos relativos, significó el 2.0% de los ingresos, similar al 2022.

Respecto a los gastos administrativos, estos llegaron a S/ 427 MM (S/ 402 MM el 2022), debido especialmente a los mayores gastos por donaciones y de personal, representando el 7.0% de las ventas (6.7% el 2022).

Así, el EBITDA consolidado en los U12M a junio 2023 (no incluye otros ingresos ni egresos) fue S/ 1,570 MM (S/ 1,582 MM en 2022), disminuyendo en términos absolutos un 0.7% con respecto al 2022. Además, el margen EBITDA fue 25.6% (26.5% a dic. 2022). El menor margen se debió, principalmente, a que los mayores precios promedio de venta no pudieron compensar el aumento del costo de la energía, los combustibles y ciertas materias primas.



Cabe señalar que, los gastos financieros de la Compañía y subsidiarias se incrementaron a S/ 227 MM en los U12M a junio 2023 (vs. S/ 193 MM en 2022), explicado por un mayor saldo promedio de la deuda financiera.

De esta manera, en el año móvil a junio 2023 la cobertura EBITDA / Gastos Financieros fue 6.9x, registrando una menor holgura con respecto a fines del 2022 (8.2x).

Por otro lado, en el año móvil a junio 2023 la utilidad neta a nivel consolidado (atribuible a los accionistas mayoritarios) llegó a S/ 592 MM, observándose una mejora respecto a los S/ 555 MM obtenidos en el 2022. De este modo, a junio 2023 UNACEM Corp registró un ROE promedio de 11.0% (10.6% a dic. 2022).

Por otro lado, en los últimos 12 meses a junio 2023 el Flujo de Caja Operativo (CFO) de UNACEM Corp consolidado fue S/ 637 MM (S/ 915 MM en el 2022). Si al saldo anterior se le deducen inversiones en activo fijo por S/ 493 MM y dividendos pagados por S/ 204 MM, se obtiene un Flujo de Caja Libre (FCF) negativo de S/ 59 MM. Asimismo, en el último año se registró una variación neta de la deuda financiera (S/ 57 MM) y recompra de acciones (-S/ 17 MM), entre otros, lo cual generó una disminución de caja (-S/ 33 MM).

De esta manera, a junio 2023 el saldo de caja-bancos e inversiones corrientes de UNACEM Corp a nivel consolidado llegó a S/ 324 MM.

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.

Estructura de Capital

Al corte de junio 2023 los activos de UNACEM Corp y subsidiarias ascendieron a S/ 12,020 MM, mostrando un incremento del 5.5% respecto a lo observado a fines del 2022. El activo estaba compuesto principalmente por activo fijo neto (63.3%), activo intangible (12.2%) y existencias (8.0%).

Dentro de las principales subsidiarias, por tamaño de sus activos, figuraban UNACEM Perú con S/ 4,746 MM (S/ 4,722 MM a dic. 2022); Inversiones Imbabura y subsidiarias con S/ 2,096 MM (S/ 2,111 MM a dic. 2022); Skanon y subsidiarias con S/ 1,882 MM (S/ 1,914 MM al cierre del 2022); y, CELEPSA y subsidiarias con S/ 1,876 MM (S/ 1,203 MM a dic. 2022).

De otro lado, durante el año móvil a junio 2023 el Grupo UNACEM realizó inversiones en activos fijos por unos S/ 493 MM (S/ 421 MM en el 2022). Cabe indicar que, en el último año, las inversiones correspondieron principalmente a proyectos de ampliación de capacidad de envase y despacho de productos, optimización y mejoras estructurales para la subsidiaria UNACEM Perú; inversiones para el proyecto integral de molino y mejoras al

molino de crudo para la subsidiaria Drake Cement; y, el incremento de capacidad de producción del horno 1 para Unacem Ecuador; entre otros.

Por su parte, la deuda financiera a nivel consolidado de UNACEM Corp se incrementó, de S/ 3,736 MM a fines del 2022, a S/ 4,243 MM a junio 2023, explicado principalmente por el financiamiento bancario tomado para la adquisición de Termochilca.

Además, UNACEM Corp y subsidiarias registraba pasivos por derecho de uso, que a junio 2023 llegaron a S/ 108 MM (S/ 22 MM a dic. 2022). Así, la Deuda Financiera Ajustada (DFA= deuda fin. + pasivos por derecho de uso) se ubicó en S/ 4,352 MM (S/ 3,758 MM a dic. 2022).

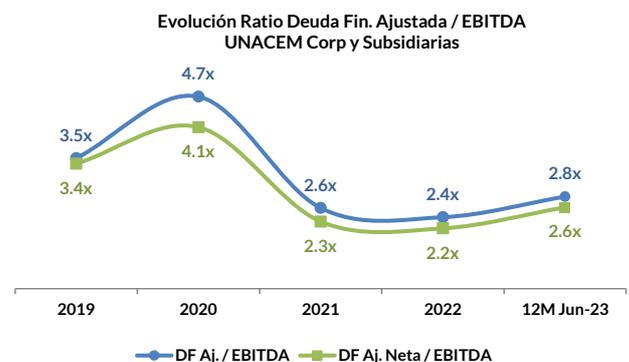
A junio 2023 aproximadamente un 20% de su deuda estaba denominada en moneda extranjera. Sin embargo, se debe mencionar que sus subsidiarias en EE.UU. y Ecuador tienen ingresos en dólares, lo que mitiga parcialmente el riesgo de tipo de cambio.

Entre las principales obligaciones financieras a junio 2023 de UNACEM Corp y subsidiarias figuraban: i) préstamos bancarios con el Scotiabank Perú (S/ 583 MM), BCP (S/ 573 MM), BBVA Perú (S/ 511 MM) e Interbank Perú (S/ 299 MM); ii) bonos del Estado de Arizona por S/ 410 MM; y, iii) sobregiros y pagarés bancarios por S/ 1,104 MM.

De este modo, en los U12M a junio 2023 la Compañía registró a nivel consolidado un ratio de Deuda Financiera Ajustada / EBITDA de 2.8x (2.4x a dic. 2022).

Recientemente, en octubre 2023, su subsidiaria Skanon completó la adquisición del 100% de las participaciones de Martin Marietta Southern California Cement, LLC en EE.UU. (actualmente Tehachapi Cement LLC) por unos US\$315 MM. La adquisición fue financiada mediante un préstamo sindicado por US\$345 MM a un plazo de tres años *bullet*.

En ese sentido, la Clasificadora esperaría que se eleven los niveles de apalancamiento del Grupo y se ubiquen en alrededor de 3.5x a fines del 2024.



Cabe añadir que, la liquidez corriente a nivel consolidado fue 0.80x a junio 2023 (0.87x a dic. 2022 y 0.99x a dic. 2021).

Características de los instrumentos

Acciones

A junio 2023, estaban en circulación 1,818'127,611 acciones comunes con un valor nominal por acción de S/ 1.0 cada una. Las acciones logran la Categoría I al analizar diversos indicadores como presencia, rotación, dispersión y fundamentos de la Compañía. Cabe indicar que en agosto 2023, mediante JGA, se aprobó la amortización de acciones en tesorería, por lo que el actual monto de acciones en circulación es de 1,780'000,000.

Respecto a las acciones comunes, a junio 2023 UNACEM Corp registraba una capitalización bursátil de S/ 2,927 MM (S/ 3,273 MM a dic. 2022). Asimismo, durante los U12M a junio 2023 la Compañía registró una frecuencia de negociación promedio de la acción o indicador de presencia de aproximadamente un 77% (85% a dic. 2022) y un volumen negociado de S/ 130 MM (S/ 183 MM a dic. 2022). De otro lado, en el periodo analizado se registró una rotación (monto negociado / capitalización bursátil) de 4.5% (5.6% al cierre del 2022).

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.

Se debe recordar que, en JGA realizada en marzo 2015 se acordó establecer una nueva política de dividendos, estableciendo a partir del 2015 una distribución de dividendos trimestral en efectivo, dentro de un rango entre S/ 0.01 y 0.02 por acción con cargo a las utilidades acumuladas al 31 de diciembre del 2014, comenzando con las más antiguas y terminando con las más recientes.

Posteriormente, en JGA realizada en diciembre 2021 se aprobó una nueva política, que reemplaza a la del 2015, que establece distribuciones trimestrales de dividendos en efectivo, en soles o dólares, dentro de un rango entre US\$0.005 y US\$0.010 por acción emitida, con cargo a las utilidades acumuladas, empezando por las más antiguas y terminando por las más recientes.

Cabe recordar que, en el 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, durante el 2021 se acordó distribuir un total de S/ 192.4 MM.

Adicionalmente, en enero 2022 se aprobó distribuir S/ 36.2 MM; en abril 2022, S/ 54.2 MM; en julio 2022, S/ 36.1 MM; y, en octubre 2022, S/ 36.1 MM.

Por su parte, en el 2023 se acordó distribuir dividendos en enero, abril, julio y octubre por unos S/ 36.1 MM, S/ 36.1 MM, S/ 36.1 MM y S/ 35.5 MM, respectivamente.

De otro lado, se debe señalar que, a junio 2023 la Compañía mantenía 11.6 MM de acciones propias en tesorería, equivalentes a unos S/ 21.4 MM (aprox. 13.0 MM de acciones equivalentes a S/ 23.5 MM a dic. 2022).

Resumen Financiero - UNACEM Corp S.A.A. y Subsidiarias

(Cifras en miles de Soles)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período	3.63	3.81	3.99	3.62	3.31	3.37
	12M Jun-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Rentabilidad						
EBITDA*	1,569,748	1,581,578	1,548,368	953,978	1,188,044	1,127,426
Mg. EBITDA	25.6%	26.5%	30.6%	26.7%	29.0%	28.9%
FCF / Ingresos	-1.0%	3.4%	10.7%	11.7%	5.7%	9.1%
ROE (promedio)	11.0%	10.6%	10.2%	1.8%	8.2%	4.8%
Cobertura						
EBITDA / Gastos financieros	6.9	8.2	6.8	4.1	4.5	3.5
EBITDA / Servicio de deuda	0.8	1.2	1.7	0.7	1.3	1.4
(FCF + Intereses pagados) / Servicio de deuda	0.1	0.3	0.8	0.5	0.5	0.9
(FCF + Int. pag. + Caja e Inv. Ctes.) / Servicio de deuda	0.2	0.5	1.2	0.9	0.7	1.0
CFO / Inversión en Activo Fijo	1.3	2.2	2.9	3.0	2.3	3.0
Estructura de capital y endeudamiento						
Deuda Financiera / EBITDA	2.7	2.4	2.5	4.7	3.5	3.9
Deuda Financiera Neta / EBITDA	2.5	2.1	2.3	4.1	3.4	3.8
Deuda Fin. Ajustada / EBITDA	2.8	2.4	2.6	4.7	3.5	3.9
Deuda Fin. Ajustada Neta / EBITDA	2.6	2.2	2.3	4.1	3.4	3.8
Deuda Financiera / Capitalización	42.3%	39.6%	42.2%	47.9%	47.2%	50.6%
Costo de financiamiento estimado	5.6%	5.0%	5.5%	5.4%	6.3%	7.3%
Deuda financiera CP / Deuda Financiera	40.8%	29.6%	17.8%	24.9%	16.2%	10.5%
Balance						
Activos totales	12,019,832	11,389,072	11,123,298	10,816,887	10,411,854	10,422,000
Caja e inversiones corrientes	323,557	339,857	403,641	561,120	124,337	111,410
Deuda financiera Corto Plazo	1,729,409	1,106,529	700,255	1,110,123	671,177	461,218
Deuda financiera Largo Plazo	2,514,060	2,629,349	3,227,779	3,345,632	3,470,826	3,919,904
Deuda Financiera	4,243,469	3,735,878	3,928,034	4,455,755	4,142,003	4,381,122
Pasivo por derecho de uso	108,056	22,245	24,840	22,978	28,254	-
Deuda Financiera Ajustada **	4,351,525	3,758,123	3,952,874	4,478,733	4,170,257	4,381,122
Patrimonio neto (sin Interés Minoritario)	5,605,254	5,410,651	5,094,718	4,648,806	4,473,936	4,110,481
Acciones preferentes + Interés minoritario	192,215	286,157	275,589	203,484	166,109	173,464
Capitalización	10,040,938	9,432,686	9,298,341	9,308,045	8,782,048	8,665,067
Flujo de caja						
Flujo de caja operativo (CFO)	637,462	915,160	1,005,490	665,670	626,301	663,701
Inversiones en activo fijo	-493,044	-420,541	-341,703	-224,407	-269,762	-221,075
Dividendos comunes	-203,625	-293,297	-123,121	-24,201	-124,622	-88,347
Flujo de caja libre (FCF)	-59,207	201,322	540,666	417,062	231,917	354,279
Ventas de activo fijo	34,858	28,844	11,561	5,691	7,807	3,609
Otras inversiones, neto	-5,258	-30,978	57,217	-126,462	10,495	-172,941
Variación neta de deuda	57,163	-208,798	-742,119	135,456	-256,042	-237,215
Variación neta de capital	-17,120	-30,532	-16,522	-2,387	-	-
Otros financiamientos, netos	-25,551	-11,016	-17,329	-11,125	17,956	8,029
Diferencia en cambio neta	-17,900	-13,752	17,096	6,613	794	-1,353
Variación de caja	-33,015	-64,910	-149,430	424,848	12,927	-45,592
Resultados						
Ingresos	6,143,105	5,978,843	5,066,169	3,575,309	4,099,983	3,902,004
Variación de Ventas	2.7%	18.0%	41.7%	-12.8%	5.1%	14.3%
Utilidad operativa (EBIT)	1,086,193	1,106,874	1,071,295	507,994	724,100	696,751
Gastos financieros	227,080	192,621	229,151	230,362	266,557	321,279
Intereses pagados	182,534	172,413	211,140	219,028	256,884	313,390
Resultado neto (atribuible a accionistas mayoritarios)	591,872	554,653	498,114	83,071	351,640	193,413

*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

Antecedentes

Emisor:	UNACEM Corp S.A.A.
Domicilio legal:	Av. Carlos Villarán 508 - La Victoria
RUC:	20100137390
Teléfono:	(01) 411-0000

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 Corporativo
Álvaro Morales Puppo	VP Corporativo de Finanzas
Marlene Negreiros Bardales	VP Corporativo de Talento y Cultura
Eduardo Sánchez Verdejo	VP Corporativo de Oper. Industriales
Julia Sobrevilla	Directora de Asuntos Corporativos y Sostenibilidad
Fernando Dyer Estrella	Director de Riesgos y Cumplimiento
Alicia Campos Hip Carrillo	Gerente Corporativo de Estrategia y Creación de Valor
Luis Budge Soriano	Gerente de Seguridad de Información

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Inversiones JRPR S.A.	26.59%
Nuevas Inversiones S.A.	25.25%
AFPs	26.09%
Otros	22.07%

(*) Nota: Información a junio 2023

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:

Instrumento

Acciones Comunes

Clasificación*

Categoría 1a (pe)

Definiciones

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

(*) 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.