

# 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:

**Normalización de la demanda de cemento.** La tendencia negativa en los despachos de cementos a nivel local ya se habría revertido en el tercer trimestre del 2024 (+1.9% vs. 3T 2023), denotando la resiliencia del sector autoconstrucción. Cabe recordar que, UNACEM Perú (principal subsidiaria de UNACEM Corp), registró una caída en los despachos de cemento en el 2023 (-12.5% vs. 2022), luego de experimentar una demanda contenida en el 2022 (año récord de despachos), producto de la reactivación económica post pandemia. Así, para el 2025 se esperaría una leve recuperación, soportada en la ejecución de obras privadas y públicas.

Por su parte, en los últimos 12 meses (U12M) a setiembre 2024, las ventas de UNACEM Corp y subsidiarias (Grupo UNACEM) llegaron a S/ 6,720 MM (+5.4% vs. 2023), explicado, entre otros, por los mayores ingresos, debido a un mayor precio promedio de concreto y cemento, así como por la adquisición de la cementera en EE.UU. (Tehachapi). Asimismo, el EBITDA del Grupo (no incluye otros ingresos ni egresos) aumentó a S/ 1,613 MM y el margen EBITDA a 24.0% (S/ 1,489 MM y 23.3%, respectivamente, en el 2023), a raíz de eficiencias operativas en las líneas de cemento y concreto.

**Mayor ciclo de inversiones en línea con estrategia de diversificación.** El Grupo busca constantemente oportunidades de inversión para diversificar su portafolio y mitigar riesgos. Es así que, en diciembre 2022 Celepsa recibió la aprobación de la oferta efectuada para adquirir el 100% de las acciones de la generadora eléctrica Termochilca, que tiene una central térmica de ciclo combinado de 300 MW. La transacción fue por US\$141 MM, de los cuales US\$100 MM se refinanciaron a través de Celepsa y US\$41 MM mediante una cuenta por pagar con vencimiento en mayo 2028. La adquisición fue autorizada por INDECOPI en abril 2023.

Además, en octubre 2023 UNA (antes Skanon Investments) 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 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 se financió con un préstamo sindicado por US\$345 MM a tres años.

Por su parte, las demás inversiones realizadas en los últimos años han sido 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.

En línea con las adquisiciones mencionadas, se observó un aumento de la Deuda Financiera Ajustada consolidada (incluye pasivos por derecho de uso), la cual ascendió a S/ 5,798 MM a setiembre 2024 (S/ 5,644 MM a dic. 2023 y S/ 3,758 MM a dic. 2022), lo que generó que el apalancamiento ajustado medido como Deuda Financiera Ajustada / EBITDA se eleve a 3.6x (3.8x y 2.4x, respectivamente a dic. 2023 y dic. 2022). Apoyo & Asociados esperaría que en los próximos trimestres continúe una leve tendencia a la baja del apalancamiento, debido a las sinergias esperadas y a la

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

Con información financiera no auditada a setiembre 2024.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 29/11/2024 y 31/05/2024.

## Indicadores Financieros

UNACEM Corp Consolidado (Cifras en MM de soles)	Dic-22	Dic-23	LTM Set-24
Ingresos Brutos	5,979	6,376	6,720
EBITDA (1)	1,582	1,489	1,613
Flujo de Caja Operativo (FCO)	915	635	820
Deuda Financiera Ajustada (2)	3,758	5,644	5,798
Caja e Inversiones Corrientes	340	401	367
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	2.4x	3.8x	3.6x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	2.2x	3.5x	3.4x
EBITDA / Gastos Financieros Totales	8.2x	5.4x	3.9x

(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](mailto:anel.casas@aai.com.pe)

Sergio Castro Deza  
[sergio.castro@aai.com.pe](mailto:sergio.castro@aai.com.pe)

T. (511) 444 5588

consolidación de un año completo de operación de las adquisiciones que se realizaron en el 2023.

Por su parte, la Clasificadora no proyecta 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 ( $\approx 62\%$  EBITDA del Grupo UNACEM) registra una significativa participación de mercado ( $\approx 46\%$  a set. 2024) 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 de enero 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 Unión Andina de Cementos S.A.A.), 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 Apoyo & Asociados, 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?

Cambios en la demanda de cemento, especialmente en el mercado peruano, que afecten de manera sostenida los ingresos de la Compañía y, por lo tanto, la generación de utilidades, podrían generar un ajuste en la clasificación asignada. Igualmente, un aumento sostenido en los niveles de endeudamiento que no vayan acompañados de una mayor generación y que repercutan en sus niveles de apalancamiento podrían producir un ajuste en la clasificación otorgada.

## Reorganización Societaria

La Junta General de Accionistas (JGA) de UNACEM Corp 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. De esta manera, 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 su actividad principal es realizar inversiones en empresas dedicadas a la producción y comercialización 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 (62% del EBITDA consolidado), alcanzó ventas por unos S/ 2,732 MM en el año móvil a setiembre 2024, similar a lo registrado en el 2023. Si bien se registraron menores despachos de cemento en el periodo evaluado (vs.

2023), eso se mitigó parcialmente con mayores precios promedio de venta de cemento. Es así que, los despachos de cemento disminuyeron ligeramente (2.5%), pasando de 5.8 TM en el 2023, a 5.7 TM en los U12M a setiembre 2024. Además, UNACEM Perú registró un EBITDA de unos S/ 995 MM y un margen EBITDA de 36.4%. La utilidad neta fue S/ 420 MM.

Cabe recordar que, en mayo 2014 el Directorio de UNACEM Corp aprobó la compra-venta del 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. Cabe indicar que esta empresa es la segunda mayor empresa cementera en Ecuador y tiene una participación de mercado estimada de alrededor de 24%.

A setiembre 2024 UNACEM Ecuador y subsidiarias registró activos por S/ 2,126 MM (S/ 2,115 MM en el 2023), y una utilidad neta de S/ 36 MM (S/ 33 MM en el 2023). Se debe indicar que, el riesgo soberano de Ecuador (CCC+, por *Fitch Ratings*) está por debajo del *rating* de Perú (BBB, con perspectiva Estable por *Fitch Ratings*).

	Capacidad Instalada Grupo UNACEM				
	(miles de TM)				
	2020	2021	2022	2023	Set-24
<b>Planta Atocongo</b>					
Clinker	4,800	4,800	4,800	4,800	4,800
Cemento	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
<b>Planta Condorcocha</b>					
Clinker	1,900	1,900	1,900	1,900	1,900
Cemento	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
<b>Unacem Ecuador</b>					
Clinker	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Cemento	1,600	1,600	1,600	1,700	1,700
<b>UNA</b>					
Clinker	600	600	600	1,450	1,450
Cemento	730	730	730	1,630	2,100
<b>Unacem Chile</b>					
Clinker	-	-	-	-	-
Cemento	-	300	600	600	600
<b>Total Perú</b>					
Clinker	6,700	6,700	6,700	6,700	6,700
Cemento	8,300	8,300	8,300	8,300	8,300
<b>Total Grupo UNACEM</b>					
Clinker	8,300	8,300	8,300	9,150	9,150
Cemento	10,630	10,930	11,230	12,230	12,700

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 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 tiene una central térmica de ciclo combinado, con una potencia instalada de 300 MW.

Así, a setiembre 2024 CELEPSA y Subsidiarias, registró activos por S/ 1,998 MM (S/ 2,015 MM a dic. 2023) y una utilidad neta de S/ 53 MM (S/ 27 MM en el 2023).

De otro lado, UNACEM Corp participa a través de UNA (antes Skanon Investments) 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. Además, en octubre 2023, Skanon Investments adquirió el 100% de las acciones de Martin Marietta Southern California Cement, LLC en EE.UU. (en adelante, "Tehachapi Cement LLC") por US\$315 MM. La compañía es propietaria de 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 duplicará su actual capacidad de producción de clínker y cemento en EE.UU.

En abril 2024, el Grupo lanzó la marca UNACEM North America, siendo la consolidación de ambas marcas, Drake y Tehachapi.

Así, a setiembre 2024 UNA registró activos por S/ 3,265 MM (S/ 3,259 MM a dic. 2023), y una pérdida neta de S/ 69 MM (+S/ 10 MM a dic. 2023). Cabe indicar que, a fines del 2023, la deuda financiera de Skanon incluía: i) un préstamo de US\$345 MM para la compra de Tehachapi Cement, la cual cuenta con la garantía solidaria de UNACEM Corp, UNACEM Perú, Desert Ready-Mix, Desert Aggregates y Tehachapi; y, ii) los bonos emitidos en 2015 en Arizona, por US\$75 MM y en el 2010 por US\$40 MM, con vencimientos hasta el 2035.

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 2023 fue Emmerich, Córdova 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; iii) aplicar las mejores prácticas de gobierno corporativo; 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. Asimismo, 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:

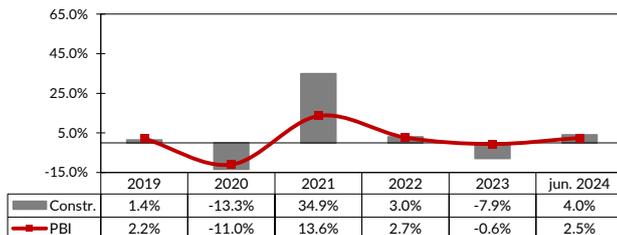
- Limitado poder de negociación de los clientes, ante la escasez de una base consolidada de ellos y de empresas que produzcan bienes con mayor valor agregado a base de cemento.
- Reducido poder de negociación de proveedores debido al bajo costo de los principales insumos.
- Baja rivalidad entre las empresas 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 2023 se registró una leve contracción del PBI (0.6%), 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. Por su parte, en el primer semestre del 2024, se registró una mejora, por lo que el PBI creció 2.5%. Así, las mejores condiciones climáticas y la disminución de la inflación favorecieron al consumo privado. Igualmente, la inversión pública comenzó a aumentar, debido a la menor inestabilidad política registrada.

En el caso del sector construcción, este registró en el 2023 una caída del 7.9%, afectado por los conflictos sociales, las lluvias registradas en algunas zonas del país, la menor inversión privada y la caída en la demanda de la autoconstrucción, impactada por una menor capacidad de gasto de las familias. Por su parte, en línea con la mejora de la economía, y en particular por la mayor ejecución de inversión pública, en el periodo enero – junio 2024, el PBI construcción registró una recuperación del 4.0%.

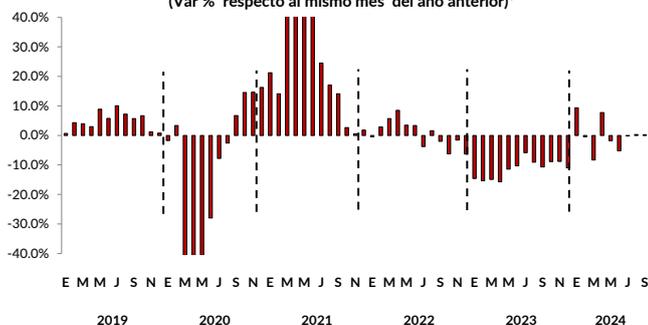
Variación % - PBI Global y PBI Sector Construcción



\* Fuente: BCRP

Así, en los U12M a setiembre 2024 los despachos totales de cemento (incluyen exportaciones) fueron de 12.1 MM de TM, siendo similar a lo obtenido en el 2023. Cabe señalar que, a partir del tercer trimestre ya se observan señales de recuperación. En ese sentido, las ventas de cemento del tercer trimestre aumentaron un 12.4% respecto al segundo trimestre del presente año.

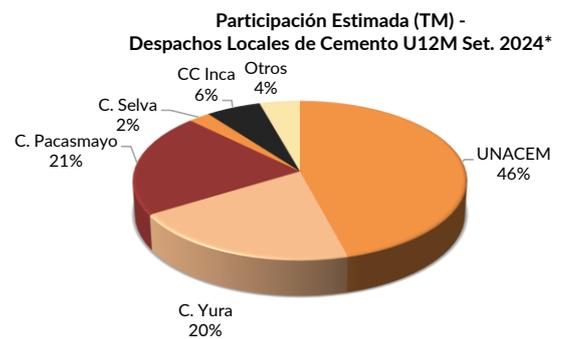
Despachos Locales de Cemento - Prod. Locales (Var % respecto al mismo mes del año anterior)\*



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

Por su parte, debido a 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.

Durante el año móvil a setiembre 2024, 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 46% (47% en el 2023). Por su parte, el Grupo Pacasmayo ocupó el segundo lugar con una participación de mercado de alrededor del 24%.



\* 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, la producción de UNACEM Perú fue de 5.46 MM de TM en año móvil a setiembre 2024, por debajo de lo registrado en el 2023 (5.82 MM de TM).

De otro lado, la producción de cemento fue 5.71 MM de TM, siendo inferior en 2.5% a la del 2023 (5.85 MM de TM). No obstante, en el 3T del 2024 se registraron mayores despachos de cemento respecto al 3T del 2023 (+1.9%), lo que mostraría una recuperación en la demanda de manera progresiva y por ende mejorarían los niveles de producción.

Por su parte, los niveles producidos durante el periodo en evaluación por UNACEM Perú representaron cerca del 82% de la capacidad anual operativa de clinkerización y 69%, de la capacidad de elaboración de cemento (87% y 71% en el 2023, respectivamente). Lo anterior, le otorga flexibilidad para atender un potencial incremento en la demanda.

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.

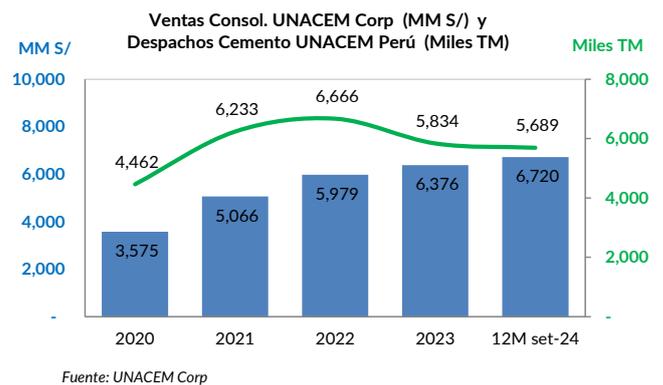
## Desempeño Financiero

**La adquisición de la cementera en EE.UU., en octubre 2023, le permitió al Grupo incrementar su escala de operaciones en ese país, así como tener una mayor diversificación geográfica.**

El desempeño a nivel consolidado en los U12M a setiembre 2024 incluye esencialmente las operaciones de UNACEM Perú, UNACEM Ecuador, UNACEM North America, UNICON, CELEPSA, Termochilca, UNACEM Chile y UNICON Chile.

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.

Durante los U12M a setiembre 2024 el Grupo registró ventas por S/ 6,720 MM (+5.4% vs. 2023) debido al mayor volumen de concreto vendido en Perú y Ecuador, así como los mayores despachos de cemento en Estados Unidos, tras la incorporación de Tehachapi. En ese sentido, el volumen de despachos de cemento consolidado del Grupo fue 1.0% superior (8.29 MM de TM en U12M a set. 2024 vs. 8.21 MM de TM en el 2023).

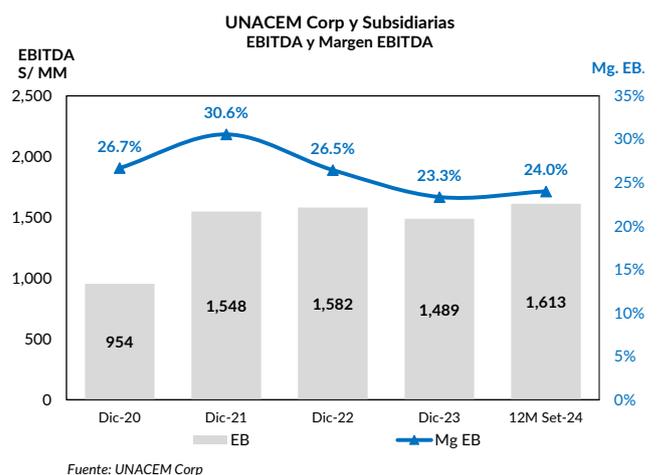


De otro lado, la utilidad bruta consolidada ascendió a S/ 1,727 MM (S/ 1,582 MM en el 2023) y el margen bruto, 25.7% (24.8% a dic. 2023), en línea con las eficiencias operativas en los segmentos de cemento y concreto.

Por su lado, el gasto de ventas consolidado fue S/ 124 MM en los U12M a setiembre 2024, siendo 7.5% superior a lo registrado en el 2023. En términos relativos, significó el 1.8% de los ingresos, similar al 2023.

Respecto a los gastos administrativos, estos llegaron a S/ 534 MM (S/ 480 MM el 2023), debido especialmente a los mayores gastos operativos, relacionados a las adquisiciones, y de personal, representando el 7.9% de las ventas (7.5% el 2023).

Así, el EBITDA consolidado (no incluye otros ingresos ni egresos) fue S/ 1,613 MM en el año móvil a setiembre 2024 (S/ 1,489 MM en 2023). Además, el margen EBITDA fue 24.0% (23.3% a dic. 2023). La mejora en el margen respondió principalmente a las eficiencias anteriormente comentadas.



Por su parte, los gastos financieros se incrementaron a S/ 412 MM en los U12M a setiembre 2024 (vs. S/ 275 MM en 2023), explicado por los financiamientos tomados para las adquisiciones de las empresas antes mencionadas.

De esta manera, la cobertura EBITDA / Gastos Financieros se ajustó a 3.9x, registrando así una menor holgura con respecto a fines del 2023 (5.4x).

Por otro lado, la utilidad neta a nivel consolidado (atribuible a los accionistas mayoritarios) llegó a S/ 429 MM, siendo menor a los S/ 510 MM obtenidos en el 2023, debido especialmente a los mayores gastos financieros. De este modo, en el año móvil a setiembre 2024 UNACEM Corp registró un ROE promedio de 7.5% (9.1% a dic. 2023).

Por su parte, en los U12M a setiembre 2024 el Flujo de Caja Operativo (CFO) de UNACEM Corp consolidado fue S/ 820 MM (S/ 635 MM en el 2023). Si al saldo anterior se le deducen inversiones en activo fijo por S/ 565 MM, se obtiene un Flujo de Caja Disponible para el Servicio de Deuda (FCSD) de S/ 255 MM. Además, en el año móvil se pagaron dividendos por S/ 158 MM, se registró una variación neta de la deuda financiera positiva (+S/ 1,641 MM), una variación neta de capital (S/ -184 MM) y adquisiciones de empresas (-S/ 1,558 MM), entre otros, lo cual generó una reducción de caja de S/ 9 MM.

De esta manera, a setiembre 2024 el saldo de caja-bancos e inversiones corrientes de UNACEM Corp a nivel consolidado llegó a S/ 367 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

**Un apalancamiento ajustado temporalmente elevado por las adquisiciones de Tehachapi y Termochilca. Sin embargo, el ratio se ubicaría por debajo de 3.5x al cierre del año y continuaría una leve tendencia decreciente en el 2025.**

A setiembre 2024 los activos de UNACEM Corp y subsidiarias ascendieron a S/ 13,886 MM, mostrando un incremento del 1.4% respecto a lo observado a fines del 2023. El activo estaba compuesto principalmente por activo fijo neto (61.4%), activo intangible (15.1%) y existencias (7.8%).

Dentro de las principales subsidiarias, por activos figuraban: UNACEM Perú con S/ 5,025 MM (S/ 4,815 MM a dic. 2023); UNA y subsidiarias con S/ 3,265 MM (S/ 3,260 MM al cierre del 2023); Inversiones Imbabura y subsidiarias con S/ 2,126 MM (S/ 2,115 MM a dic. 2023); y, CELEPSA y subsidiarias con S/ 1,998 MM (S/ 2,015 MM a dic. 2023).

De otro lado, en los U12M a setiembre 2024 el Grupo UNACEM realizó inversiones en activos fijos por unos S/ 565 MM (S/ 503 MM en el 2023). Cabe indicar que, estas inversiones correspondieron principalmente a proyectos del sistema de despolvORIZACIÓN del enfriador del Horno 3, así como trabajos de techado de las canchas de

clínker para la subsidiaria UNACEM Perú; la construcción del sistema de transmisión eléctrica que asegurará de energía en la planta Atocongo; entre otros.

Además, en los últimos 12 meses el Grupo realizó adquisiciones por unos S/ 1,558 MM. Lo anterior se debió especialmente a inversiones en: i) Tehachapi Cement LLC en EE.UU., a través de la subsidiaria UNA por unos US\$315 MM por el 100% de las acciones, financiada con un préstamo sindicado por US\$345 MM a un plazo de tres años *bullet*; y, ii) Termochilca S.A.C., a través de la subsidiaria Celepsa, por unos US\$141 MM por el 100% de la participación, de los cuales se desembolsaron US\$100 MM y el remanente (US\$41 MM) se mantiene en cuentas por pagar con vencimiento en el 2028. Cabe indicar que, de los US\$100 MM, US\$75 MM se financiaron con un préstamo bancario y US\$25 MM con un préstamo *intercompany*.

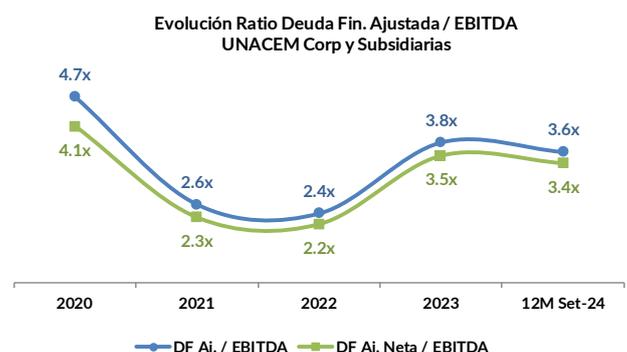
En ese sentido, la deuda financiera a nivel consolidado de UNACEM Corp se incrementó, de S/ 3,736 MM a fines del 2022, a S/ 5,564 MM a setiembre 2024.

Además, a setiembre 2024 UNACEM Corp y subsidiarias registraba pasivos por derecho de uso por S/ 234 MM (S/ 146 MM a dic. 2023). Así, la Deuda Financiera Ajustada (DFA= deuda fin. + pasivos por derecho de uso) se ubicó en S/ 5,798 MM (S/ 5,644 MM a dic. 2023).

Cabe señalar que, a setiembre 2024 aproximadamente un 14% 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 por tipo de cambio.

Entre las principales obligaciones financieras a setiembre 2024 figuraban: i) préstamos con un sindicado de bancos (S/ 1,281 MM), préstamos BCP (S/ 501 MM), préstamos BBVA Perú (S/ 394 MM), préstamos Interbank (S/ 387 MM); ii) sobregiros y pagarés bancarios por S/ 1,420 MM; y, iii) bonos del Estado de Arizona por unos S/ 417 MM.

Así, en el año móvil a setiembre 2024 la Compañía registró a nivel consolidado un ratio de Deuda Financiera Ajustada / EBITDA de 3.6x (3.8x a dic. 2023). La leve disminución se debió, entre otros, a la consolidación de los resultados de la cementera en EE.UU. y mejoras en la estructura de costos del Grupo.



Fuente: UNACEM Corp

A su vez, la liquidez corriente a nivel consolidado se mantuvo por debajo de 1.0x, siendo de 0.7x a setiembre 2024 (0.9x a dic. 2023 y 0.9x a dic. 2022). Lo anterior se debió a una mayor participación de la deuda de corto plazo (40.0% a set. 2024 vs. 30.7% dic. 2023).

## Características de los instrumentos

### Acciones

A setiembre 2024, estaban en circulación 1,780'000,000 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 recordar que, en agosto 2023, mediante JGA, se aprobó la amortización de 38'127,611 acciones en tesorería vía reducción de capital.

De otro lado, en octubre 2024 se aprobó la amortización de 132,000,000 acciones en tesorería equivalente a S/ 195.1 MM con cargo a resultados acumulados. Así, las acciones comunes de la Empresa se redujeron de 1,780'000,000 a 1,648'000,000.

Respecto a las acciones comunes, a setiembre 2024 UNACEM Corp registraba una capitalización bursátil de S/ 2,723 MM (S/ 2,706 MM a dic. 2023). Asimismo, la Compañía registró una frecuencia de negociación promedio de la acción o indicador de presencia de aproximadamente un 87% en los últimos 12 meses (76% a dic. 2023) y un volumen negociado de S/ 379 MM (S/ 124 MM a dic. 2023). De otro lado, en el periodo analizado se registró una rotación (monto negociado / capitalización bursátil) de 13.9% (4.6% al cierre del 2023).

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.

A su vez, 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.

Respecto a las distribuciones de dividendos, en los últimos cinco años, la Empresa ha repartido en promedio alrededor de S/ 150.0 MM por año.

En ese sentido, en el 2023 se acordó distribuir dividendos por un total de S/ 143.8 MM.

Por su parte, en el 2024 se pactó la distribución de dividendos en los meses de enero, abril, julio y octubre por unos S/ 35.3 MM, S/ 35.1 MM, S/ 34.4 MM y S/ 32.9 MM, respectivamente.

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

(Cifras en miles de soles)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Período

	3.31	3.62	3.99	3.81	3.71	3.71
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	LTM Set-24

**RESULTADOS**

Ingresos	4,099,983	3,575,309	5,066,169	5,978,843	6,376,274	6,719,776
Variación de Ingresos	5.1%	-12.8%	41.7%	18.0%	6.6%	5.4%
Utilidad Operativa	724,100	507,994	1,071,295	1,106,874	986,736	1,069,156
EBITDA (1)	1,188,044	953,978	1,548,368	1,581,578	1,488,557	1,612,565
Margen EBITDA (%)	29.0%	26.7%	30.6%	26.5%	23.3%	24.0%
Gastos Financieros Totales	266,557	230,362	229,151	192,621	274,771	411,656
Utilidad Neta (atribuible a la controladora)	351,640	83,071	498,114	554,653	509,515	429,338

**BALANCE**

Activos Totales	10,411,854	10,816,887	11,123,298	11,389,072	13,695,654	13,885,662
Caja y Equivalentes	124,337	561,120	403,641	339,857	401,275	367,207
Cuentas por Cobrar Comerciales	410,694	429,822	554,651	691,575	810,005	880,777
Inventarios	772,357	576,052	664,328	851,645	1,036,574	1,089,216
Cuentas por Pagar Comerciales	485,514	452,630	556,438	677,093	698,398	739,799
Deuda Financiera Corto Plazo	671,177	1,110,123	700,255	1,106,529	1,686,759	2,224,597
Deuda Financiera Largo Plazo	3,470,826	3,345,632	3,227,779	2,629,349	3,811,917	3,339,414
Deuda Financiera Total	4,142,003	4,455,755	3,928,034	3,735,878	5,498,676	5,564,011
Pasivos por Arrendamiento CP	10,545	9,873	8,345	8,024	21,821	27,867
Pasivos por Arrendamiento LP	17,709	13,105	16,495	14,221	123,843	206,040
Pasivos por Arrendamiento	28,254	22,978	24,840	22,245	145,664	233,907
Deuda Financiera Ajustada (2)	4,170,257	4,478,733	3,952,874	3,758,123	5,644,340	5,797,918
Patrimonio neto (atribuible a la controladora)	4,473,936	4,648,806	5,094,718	5,410,651	5,726,693	5,723,784
Participación no controladora	166,109	203,484	275,589	286,157	184,172	184,717
Capitalización (3)	8,782,048	9,308,045	9,298,341	9,432,686	11,409,541	11,472,512
Capitalización Ajustada (4)	8,810,302	9,331,023	9,323,181	9,454,931	11,555,205	11,706,419

**FLUJO DE CAJA**

Flujo de Caja Operativo (FCO)	626,301	665,670	1,005,490	915,160	635,496	820,294
Inversiones en Activos Fijos	(269,762)	(224,407)	(341,703)	(420,541)	(502,953)	(565,172)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	356,539	441,263	663,787	494,619	132,543	255,122
Dividendos	(124,622)	(24,201)	(123,121)	(293,297)	(175,543)	(157,771)
Variación Neta de Deuda	(256,042)	135,456	(742,119)	(208,798)	1,752,977	1,640,859
Variación Neta de Capital	-	(2,387)	(16,522)	(11,920)	(64,434)	(184,011)
Otros Neto	37,052	(125,283)	68,545	(45,514)	(1,579,113)	(1,563,595)
Variación Total de Caja	12,927	424,848	(149,430)	(64,910)	66,430	(9,396)

**COBERTURA**

EBITDA / Gastos Financieros Totales	4.5x	4.1x	6.8x	8.2x	5.4x	3.9x
EBITDA / Servicio de Deuda (5)	1.7x	1.0x	2.6x	1.8x	1.1x	1.4x
FCO / Inversión en Activos Fijos	2.3x	3.0x	2.9x	2.2x	1.3x	1.5x
(FCSD + Gastos Fin.) / Servicio de Deuda	0.9x	0.7x	1.5x	0.8x	0.3x	0.6x

**SOLVENCIA**

Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	47.3%	48.0%	42.4%	39.7%	48.8%	49.5%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	3.5x	4.7x	2.6x	2.4x	3.8x	3.6x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	3.4x	4.1x	2.3x	2.2x	3.5x	3.4x
Total Pasivo / Total Patrimonio	1.2x	1.2x	1.1x	1.0x	1.3x	1.4x
Deuda Financiera CP / Deuda Financiera	16.2%	24.9%	17.8%	29.6%	30.7%	40.0%

**LIQUIDEZ**

Liquidez Corriente	0.9x	0.9x	1.0x	0.9x	0.9x	0.7x
Caja / Deuda Financiera CP	0.2x	0.5x	0.6x	0.3x	0.2x	0.2x
Días Promedio de Cobro (días)	37	44	40	42	46	48
Días Promedio de Pago (días)	60	61	57	57	53	54
Días Promedio de Inventario (días)	95	77	68	71	79	80

**RENTABILIDAD**

Margen Bruto (%)	27.4%	23.7%	29.7%	27.2%	24.8%	25.7%
Margen Neto (%)	8.6%	2.3%	9.8%	9.3%	8.0%	6.4%
ROAE (%)	8.2%	1.8%	10.2%	10.6%	9.1%	7.5%

(1) EBITDA: Utilidad Operativa (sin considerar Otros Ingresos ni Egresos) + Depreciación + Amortización + Depreciación Otros Activos (desbroce).

(2) Deuda Financiera Ajustada: Deuda Financiera + Pasivos por Arrendamiento.

(3) Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio Neto + Participación no controladora.

(4) Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Neto + Participación no controladora.

(5) Servicio de Deuda: Gastos Financieros Totales + Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo + Pasivos por Arrendamiento de Corto Plazo

### 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
Alex Alvarado Arauzo	Director Independiente
José Antonio Payet Puccio	Director Independiente

### Relación de ejecutivos\*

Pedro Lerner Rizo Patrón	Gerente General Corporativo
Álvaro Morales Puppó	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

### Relación de accionistas (según derecho a voto)\*

Inversiones JRPR S.A.	27.20%
Nuevas Inversiones S.A.	25.79%
AFPs	15.79%
Otros	31.22%

(\*) Nota: Información a setiembre 2024

## 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.