



# CEMENTO ANDINO S.A.

Lima, Perú

26 de mayo de 2010

| Instrumento   | Clasificación | Definición de Categoría  |
|---|---------------|--|
| Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Cemento Andino - Primera Emisión | AA.pe         | Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas. |
| Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Cemento Andino - Segunda Emisión | AA.pe         | Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas. |
| Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Cemento Andino - Tercera Emisión | AA.pe         | Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas. |
| Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda Cemento Andino - Cuarta Emisión  | AA.pe         | Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas. |

“La clasificación que se otorga a los presentes valores no implica recomendación para comprarlos, venderlos o mantenerlos”

| Millones de S/. |        |        |           |             |
|-----------------|--------|--------|-----------|-------------|
|                 | Dic.09 | Mar.10 | Dic.09    | Mar.10      |
| Activos:        | 688.4  | 839.5  | Utilidad: | 72.4 20.2   |
| Pasivos:        | 181.3  | 311.7  | ROAA*:    | 11.5% 10.3% |
| Patrimonio:     | 507.1  | 527.3  | ROAE*:    | 15.1% 15.8% |

**Historia de Clasificación:** Primera, segunda, tercera y cuarta Emisión del Primer Programa de Instrumentos Representativos de deuda → AA.pe (17.09.09)

\*cifras respecto de últimos 12 meses.

Al efectuar la evaluación se han utilizado los estados financieros auditados de Cemento Andino S.A. al 31 de diciembre de 2006, 2007, 2008 y 2009; así como no auditados al 31 de marzo de 2010 y 2009. Adicionalmente se ha incluido información proporcionada por la compañía y Hechos de Importancia publicados a través de CONASEV y la Bolsa de Valores de Lima.

**Fundamento:** Como resultado del análisis y la evaluación respectiva, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría AA.pe a la primera, segunda, tercera y cuarta emisión del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Cemento Andino S.A. (CA o “la empresa”).

La clasificación se sustenta en el crecimiento observado durante los primeros meses de 2010, la perspectiva de la industria en el mediano plazo, la mejor generación de EBITDA y caja a partir del cierre de 2009, la solvencia de sus accionistas así como la sólida posición de la Compañía en el mercado local.

Asimismo, se han incorporado al flujo de efectivo proyectado las inversiones programadas que la empresa espera realizar para la ampliación de su capacidad de producción y el relativo estrés de los resguardos establecidos para la emisión de los bonos corporativos en el mediano plazo. Se espera que de cumplirse los estimados de crecimiento en las ventas de CA así como la recuperación en la eficiencia de sus márgenes (costos de energía principalmente), producto de la recuperación de la demanda interna peruana, se estarían generando las condiciones para el cumplimiento de dichos resguardos sin mayores problemas. Cabe re-

cordar que la empresa opera ya a niveles cercanos a su máxima capacidad operativa.

Cemento Andino S.A. es una de las principales empresas productoras y comercializadoras de cemento a nivel nacional cuyo principal mercado es la región central del país. La Empresa tiene programado realizar un proyecto de ampliación de la capacidad de producción (nueva línea del horno N° 4), que les permitirá pasar de una capacidad de producción de 1,180,000 TM de clinker (1,300,000 TM de cemento) a 1,880,000 TM (2,100,000 TM de cemento) equivalente a un aumento del 60%. Adicionalmente, esta nueva línea requerirá un consumo de calorías (combustible) similar a cualquier planta ubicada en la costa –a pesar de estar a 3850 metros sobre el nivel del mar-, dado el nivel de tecnología que tendrá. El monto a ser invertido se ha estimado en US\$162 millones, que será financiado a través de una operación de arrendamiento financiero. Esta operación incluye un depósito en garantía por US\$52 millones que sería aplicado al pago de la deuda luego de iniciada la operación del proyecto.

Los Bonos corporativos se emiten dentro de un primer programa de instrumentos representativos de deuda por un monto máximo de US\$40 millones de los cua-

les se encuentran emitidos US\$35. Estos recursos se destinarán a sustituir pasivos asumidos para adquirir activos fijos, así como a financiar el aporte de capital a la Central Hidroeléctrica El Platanal – CELEPSA (inaugurada recientemente) por US\$ 15 millones. Este primer programa considera emisiones hasta por un importe máximo de US\$40 millones, con plazos de vencimiento mayor a un año y contempla los siguientes resguardos financieros: a) Mantener un nivel de apalancamiento menor a 1.5 veces, b) Mantener una cobertura de intereses mayor a 4 veces, c) Mantener el ratio de liquidez mayor a una vez y d) Mantener un nivel de cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.25 veces.

Para conseguir esta ampliación CA opta por incrementar el nivel de pasivo (que históricamente mantenía reducido) a partir de 2010, hasta alcanzar un apalancamiento que se estima superará ligeramente la 1.00 vez para el presente año y el siguiente 2011, no obstante el resguardo que limita que este apalancamiento a 1.50 veces. Este financiamiento se realiza mediante una operación de arrendamiento financiero con un banco local y la emisión de un bono corporativo principalmente. Debido a la rapidez en la amortización del préstamo por arrendamiento financiero en los años siguientes se estima se “estresen” de alguna manera los ratios de liquidez y de servicio de deuda por lo que se espera que las eficiencias en los procesos y los pronósticos de ventas estimados por CA

sustenten el cumplimiento de los mismos. No obstante lo anterior, la capacidad de generación de flujos de CA tanto histórica como proyectada sustentan en buena medida la clasificación otorgada.

Las cifras al cierre de 2009 muestran que el crecimiento en las ventas de CA fue nulo debido sustancialmente a una contracción de la demanda de su principal mercado (región central) en la primera mitad del año 2009 y a la disminución de ventas a empresas mineras debido a la crisis internacional. Por otro lado los niveles de eficiencia en costos se vieron perjudicados por el incremento en los precios internacionales del carbón. No obstante lo anterior, con la inversión estratégica en CELEPSA se espera mejore los niveles de eficiencia en costos con respecto a los costos de energía para los siguientes períodos.

Equilibrium Clasificadora de Riesgo se reafirma en que la solidez de la Empresa, tanto en su estructura financiera como administrativa y patrimonial (reflejada en sus resultados históricos) permitirán a la Empresa asumir los nuevos compromisos de deuda para sus proyectos de inversión. Se espera también que CA, luego de la inversión programada en su ampliación de planta contará con la capacidad de generación necesaria, adicional a su respaldo patrimonial, para afrontar el pago de los presentes instrumentos emitidos. Esto, teniendo en cuenta también el sector donde se desenvuelve y su posicionamiento competitivo.

#### **Fortalezas**

1. Amplia experiencia en el sector.
2. Sinergia de grupo económico.
3. Acceso a materias primas de alta calidad.
4. Generación de energía propia.

#### **Debilidades**

1. Máxima capacidad operativa alcanzada.
2. Concentración de mercado.
3. Mayor consumo de energía.

#### **Oportunidades**

1. Crecimiento económico proyectado.
2. Tasas de interés competitivas y contexto post crisis económica mundial.

#### **Amenazas**

1. Sector sujeto a oscilaciones del ciclo económico.
2. Intensidad del nivel de competencia en el sector.

## DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Cemento Andino es una empresa industrial dedicada a la producción y comercialización de varios tipos de cemento. Fue fundada el 21 de abril del año 1952 con el nombre de Perú Central S.A., razón social que se modificó por la de Cemento Andino S.A. desde el 20 de enero de 1956. Su planta industrial se ubica en el centro poblado de Condorcocha, distrito de La Unión - Leticia, provincia de Tarma, departamento de Junín y destina el 58% de su producción a esta zona andina, mientras que Lima representa el 34% y la zona oriente 8%.

La Compañía es una subsidiaria de Inversiones Andino S.A., empresa que mantiene inversiones en acciones de compañías relacionadas con la industria cementera, la cuál posee el 86.8% del capital social. Diversas personas naturales y jurídicas poseen el 13.2% del capital social restante.

### Directorio

El Directorio de la Compañía se encuentra conformado de la siguiente manera:

- Presidente: Ing. Jaime Rizo Patrón Remy.
- Vicepresidente: Ing. Alfonso Rizo Patrón Remy.
- Director: Ing. Alfredo Bohl Daneri.
- Director: Dr. Carlos Neuhaus Rizo Patrón.
- Director: Sr. Fernando Rizo Patrón Leguía.
- Director: Ing. Marcelo Rizo Patrón De la Piedra.
- Director: Ing. Ricardo Rizo Patrón De la Piedra.
- Director: Sr. Juan Pedro Rizo Patrón De la Piedra
- Director: Sr. José Rizo Patrón Buckley.
- Director: Sr. Gustavo Rubio Therese.
- Director: Ing. Hernán Torres Marchal.

### Plana Gerencial

La Compañía cuenta con la siguiente plana gerencial:

- Ing. Hernán Torres Marchal – Director Gerente
- Dr. Oswaldo Avilez D'Acunha - Gerente.
- Sr. Carlos Felipe Rizo Patrón B. - Gerente.

### Líneas de Negocio

Las operaciones de Cemento Andino se concentran en su única división de cementos, la cual produce tres tipos de cemento Pórtland de bajo alcalis y dos de cemento Puzolánico. Las variedades que son producidas son las siguientes:

- ✓ Tipo I: destinado al uso común y corriente en construcciones de concreto y trabajos de albañilería. Representa el más alto porcentaje de su producción total.

✓ Tipo II: destinado a obras de concreto donde se requiera resistencia moderada a los sulfatos alcalinos y/o se requiera moderado calor hidratación, es decir, obras que requieren soportar la acción moderada de los suelos ácidos y/o aguas subterráneas.

✓ Tipo V: cemento especial que además de reunir las cualidades del cemento portland tipo II, es usado donde se requiera una elevada resistencia a la acción concentrada de los sulfatos. Se recomienda su uso en estructuras de canales, alcantarillas, túneles y sifones con suelos y aguas que contengan alta concentración de sulfatos o obras permanentemente expuestas a la acción de aguas marinas.

✓ Tipo I (PM): destinado a construcciones generales de concreto. Este cemento puede ser usado en obras que requieran una moderada resistencia a sulfatos. Contiene puzolana en no más del 15% de su composición.

✓ Cabe indicar que desde Mayo 2009 se produce el cemento tipo IP, que puede ser utilizado en construcciones generales de concreto. Contiene 25% de puzolana en la masa de cemento.

El proceso de fabricación que se realiza en la planta de Condorcorcha consta de seis operaciones, que incluye:

#### Extracción de materia primas en canteras

Se realiza bajo la modalidad de tajo abierto en las canteras de propiedad de Cemento Andino.

#### Trituración de caliza

Proceso en el cual la caliza, materia prima básica del cemento, se reduce de tamaño de hasta 1.2m3 a un tamaño final menor a 75 mm.

#### Molino de Crudo

Proceso por el cual se dosifica las características químicas del producto que se desea obtener y se incorporan al molino de crudo para lograr la mezcla y finura de la harina.

#### Horneado

La harina elaborada en el proceso anterior es sometida a un proceso de homogenización para luego entrar al proceso de precalcinación y posterior ingreso al horno rotativo, en donde, con temperaturas que van de 40°C hasta 1450°C, el material se convierte en Clinker (Harina cocida). Luego el clinker es enviado a la cancha de almacenamiento.

#### Molienda

El proceso consiste en la molienda conjunta del clinker, yeso y adición de puzolana de ser el caso. Es en este último proceso donde se obtiene el cemento.

#### Embolsado

Aproximadamente el 85% del cemento es embolsado por máquinas ensacadoras rotativas.

Entre los principales activos utilizados, Cemento Andino cuenta con los siguientes:

- Una planta industrial ubicada en Condorcorcha (3,850 msnm, a 220 Kms. al este de Lima) Distrito de La Unión Leticia, Provincia de Tarma, Departamento de Junín. A la fecha la capacidad de producción de esta planta supera los 1'250,000 TM de cemento.
- Las Centrales Hidroeléctricas de Carpapata ( I y II ), de 11.5 MW, que se ubica en el departamento de Junín, con una línea de transmisión de 30 Kms. que conduce la energía hasta la planta, la misma que registró en el 2008 una producción de 73'332,000 Kwh. Este mismo año los requerimientos de energía eléctrica totalizaron 200'749,000 Kwh, por lo que se adquirió de terceros 127'417,000 Kwh.

#### **Proyecto hidroeléctrico El Platanal - CELEPSA**

La Junta General de Accionistas, celebrada el 9 de diciembre de 2005, aprobó el Convenio Marco de Inversión a suscribirse entre Cementos Lima S.A., Cemento Andino S.A. y Corporación Aceros Arequipa S.A. para la conformación de Compañía Eléctrica El Platanal S.A. (CELEPSA); constituida el 28 de diciembre de 2005 y desarrolla y opera la concesión de Generación Eléctrica G-1 El Platanal. La participación de los accionistas fundadores es como sigue: Cementos Lima S.A con el 60%, Cemento Andino S.A. con el 30% y Corporación Aceros Arequipa S.A. con el 10%.

El costo total estimado del proyecto registró un importante incremento respecto al presupuesto originalmente estimado, principalmente por incremento en precios de suministros y metrados de construcción, alcanzando una inversión total estimada de US\$350 millones.

El inicio de la operación comercial se dio en abril de 2010 y se esperan sus primeros resultados hacia el primer semestre de 2010.

#### **Planes de Inversión Cemento Andino**

La empresa viene ejecutando inversiones en obras de infraestructura de diversas magnitudes entre las que se destacan:

- Instalación de un molino de cemento para incrementar la capacidad de molienda en 400,000 TM/año que inició su operación en Agosto 2008. Inversión total de USD 7.5 millones.
- A fin de garantizar la operación del nuevo molino así como el nuevo sistema de envase, se aumentó la potencia en el patio de llaves de Condorcocha a 56 MW. Inversión US\$1.8 millones.
- Ampliación de la capacidad de envase y despacho, que incluye una nueva máquina automática de envase. Inversión de US\$ 3.1 millones.
- Inversión en la puesta en paralelo de la Central Hidroeléctrica de Carpapata que permitiría utilizar al 100% su capacidad instalada. Este proyecto ya se encuentra concluido, faltando sólo la apro-

bación del COES para su puesta en operación. Inversión de US\$4.3 millones.

- Ampliación de la capacidad instalada de la planta en 700,000 TM por año de clinker. Se incluye la instalación de un horno nuevo, prensas, entre otros, lo que permitirá alcanzar un despacho de 2,100,000 TM de cemento por año. La inversión total asciende a US\$162 millones y se espera que la nueva línea de producción entre en operación a mediados del 2011. Este proyecto sería financiado en su totalidad por una entidad financiera en la modalidad de leasing, con 3 años de disponibilidad y 5 de repago.

#### **ANÁLISIS FINANCIERO**

Cemento Andino (CA) muestra al cierre de 2009 resultados similares a aquellos alcanzados al cierre del año 2008. No obstante al primer trimestre de 2010 supera la utilidad neta alcanzada para ese mismo periodo el año 2009, incluso con mejores niveles de eficiencia en la generación de recursos. Esto producto de la reactivación de la demanda interna.

CA se encuentra próximo a iniciar un proceso de ampliación de planta por lo que los niveles de liquidez alcanzados a marzo de 2010 (producto de la reciente emisión de bonos corporativos) así como los niveles de generación recuperados con respecto a los niveles de 2009 hacen propicia la puesta en marcha del proyecto. Esta ampliación supone la inversión de US\$ 162 millones que progresivamente duplicará el nivel de sus activos fijos netos en los próximos dos años.

Para financiar este crecimiento la empresa cuenta ya con una fuente de financiamiento que es un programa de arrendamiento financiero. Adicionalmente cuenta de forma de soporte en su crecimiento con un programa de bonos corporativos que ayudarán a extender el plazo de sus pasivos.

La empresa por otro lado no prevé la ampliación de su capital social en los próximos años por lo que el crecimiento de su patrimonio que acompañará los niveles de endeudamiento dependerá del cumplimiento de los niveles de resultados netos esperados (acumulados) producto de las eficiencias y precios en el mercado del cemento y derivados que la empresa espera producir y despachar en los próximos años.

**Rentabilidad y Activos.-** Los niveles de rentabilidad se observan bastante estables en los últimos 4 años y se espera que en los próximos años denoten cierta volatilidad producto de la expansión proyectada y la puesta en marcha de la nueva expansión. Para esto se espera que esta última arroje resultados hacia fines del 2012 debido a que actualmente CA se encuentra en niveles cercanos de uso total de su capacidad instalada.

Cabe resaltar que los indicadores de rentabilidad incluyen en su cálculo a las obras en curso las cuales aun no generan renta como si lo hacen los demás activos. Esto por el tiempo que dure la puesta en marcha de su nueva ampliación. Para el caso del ROAA hacia fines de 2009, sin considerar los activos fijos consignados como obras en construcción, el resultado sería de 13.00%. El mismo indicador para marzo de 2010 sería de 12.68%.

| %    | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROAE | 15.97 | 19.69 | 17.37 | 15.08 | 15.83 |
| ROAA | 13.27 | 15.20 | 13.99 | 11.60 | 10.30 |

Para 2010 primer trimestre y anualizado  
Fuente: Cemento Andino / Elaboración: Equilibrium

Para conseguir y estabilizar los resultados operativos CA ha invertido en la recientemente inaugurada central hidroeléctrica el Platanal (CELEPSA) la cual contribuirá a la provisión de energía a la empresa de una manera más estable en término de costos. Asimismo, con respecto a los niveles de uso de carbón en sus operaciones se ha convenido optimizar el costo del mismo realizando una mezcla entre el importado y el nacional.

#### Pasivos y Solvencia

Cemento Andino ha mantenido un nivel de pasivo con respecto al patrimonio adecuado toda vez que la empresa no acostumbraba a lo largo de los años en utilizar deuda a largo plazo para financiar sus activos.

Los pasivos generados hasta marzo de 2010 y aquellos que se espera se generen en los próximos años para sustentar su crecimiento serán acompañados por la generación de utilidades las cuales se espera permanecerán en la empresa (resultados acumulados) para cumplir con los compromisos y resguardos establecidos en las condiciones de financiamiento.

|                               | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|
| Pasivo / Patrimonio           | 0.22 | 0.22 | 0.24 | 0.36 | 0.59 |
| Activo Fijo Neto / Patrimonio | 0.61 | 0.56 | 0.66 | 0.67 | 0.72 |

Para 2010 primer trimestre  
Fuente: Cemento Andino / Elaboración: Equilibrium

Cabe resaltar que la generación de recursos para cumplir con los costos de sus obligaciones en el caso de la industria cementera se encuentra en niveles altos.

Por otro lado en el caso de CA, y tratándose de un financiamiento de relativamente corta duración (hasta 2014), se espera que el repago de la deuda (parte corriente) pueda provocar en el futuro algún tipo de estrés en los resguardos establecidos como son los de

liquidez corriente y servicio de deuda.

|                             | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|
| EBITDA / Gastos financieros | 76.2 | 48.5 | 32.8 | 38.0 | 18.7 |

Para 2010 primer trimestre  
Fuente: Cemento Andino / Elaboración: Equilibrium

Equilibrium considera se dada su pertenencia a un grupo de reconocida trayectoria, las garantías con que cuentan los contratos de préstamo y el amplio acceso a líneas de financiamiento con que cuenta CA, además de la promisoría expectativa de crecimiento que tiene el país, puedan favorecer el pago puntual de la deuda según las condiciones establecidas.

#### Liquidez

Los niveles de liquidez de la empresa se han mantenido en niveles óptimos no obstante el inicio de inversión en activo fijo en el año 2008, que reduce los estándares anteriores.

Se espera en el corto plazo, producto de las condiciones de la emisión de deuda de largo plazo (arrendamiento y bonos), teniendo en cuenta períodos de gracia, mejoren los niveles de liquidez durante la expansión, pero estos se verán deprimidos de alguna manera cuando empiece el período de amortización.

|                 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-----------------|------|------|------|------|------|
| Razón Corriente | 2.50 | 1.79 | 1.35 | 1.19 | 2.31 |
| Prueba ácida    | 0.89 | 0.92 | 0.38 | 0.37 | 1.42 |

Para 2010 primer trimestre  
Fuente: Cemento Andino / Elaboración: Equilibrium

### CARACTERÍSTICAS DEL PRIMER PROGRAMA DE INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA CEMENTO ANDINO

Emisor: Cemento Andino S.A.

Valores: Bonos corporativos.

Moneda: Dólares o Nuevos Soles.

Monto del Programa: Hasta por un importe total en circulación de US\$ 40 millones o su equivalente en nuevos soles.

Valor Nominal: Será establecido en el contrato complementario correspondiente y comunicado a través del Prospecto Complementario y del Aviso de Oferta respectivo.

Vigencia del Programa: El Programa tendrá una duración de dos (2) años contados a partir de la fecha de su inscripción.

**Emisiones:** El Emisor podrá efectuar una o más emisiones de los Bonos bajo el Programa. El importe de cada emisión de Bonos, así como sus términos y condiciones específicas serán determinados por las personas facultadas por el Emisor y constarán en los respectivos Contratos Complementarios, y serán informados a CONASEV y a los potenciales inversionistas en los Bonos a través de los respectivos Prospectos Complementarios y Avisos de Oferta.

El importe total de las Emisiones que se coloquen bajo el Programa no podrá exceder el Monto del Programa.

**Series:** Cada una de las emisiones podrá tener una o más series.

**Tipo de oferta:** Oferta pública.

**Garantías:** Genéricas sobre el patrimonio del Emisor.

**Destino de los recursos:** Los recursos que se obtengan mediante la emisión de los Bonos serán utilizados para la sustitución de pasivos u otros propósitos corporativos del Emisor.

**Resguardos Financieros:**

Ratio de Cobertura de Intereses:

$Ebitda / \text{Gastos Financieros} > 4$

Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda:

$(EBITDA - \text{Capex neto} - \text{Impuesto a la renta} - \text{Participación a los trabajadores}) / \text{Servicio de deuda total} > 1.25$

Ratio de liquidez:

$\text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente} > 1$

Ratio de apalancamiento:

$(\text{Pasivo total} - \text{Pasivos diferidos}) / (\text{Patrimonio neto} + \text{Interés minoritario}) < 1.5$

**Primera Emisión** del Primer Programa de Bonos Corporativos Cemento Andino S.A. fue emitido el 21/01/2010 y está sujeta a los siguientes términos y condiciones específicas:

**Monto de Emisión:** US\$ 7 millones (siete millones y 00/100 Dólares).

**Tasa de interés:** 3.75%

**Moneda:** Dólares Americanos.

**Plazo de la Emisión:** 3 años contados a partir de la fecha de emisión.

**Amortización del principal:** El 100% del principal de los bonos se pagará en la fecha de redención de la emisión, a su valor nominal.

**Segunda Emisión** del Primer Programa de Bonos Corporativos Cemento Andino S.A. está sujeta a los siguientes términos y condiciones específicas:

**Monto de Emisión:** hasta US\$7'000,000 (siete millones y 00/100 Dólares) en su equivalente en Nuevos Soles

**Moneda:** Nuevos soles.

**Plazo de la Emisión:** Los bonos se emitirán por un plazo de 3 años contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.

**Amortización del principal:** El 100% del principal de los bonos se pagará en la fecha de redención de la emisión o serie, a su valor nominal.

**Tercera Emisión** del Primer Programa de Bonos Corporativos Cemento Andino S.A. fue emitido el 21/01/2010 y está sujeta a los siguientes términos y condiciones específicas:

**Monto de Emisión:** US\$28'000,000 (veintiocho millones y 00/100 Dólares).

**Tasa de interés:** 6.25%

**Moneda:** Dólares Americanos.

**Plazo de la Emisión:** 8 años contados a partir de la fecha de emisión.

**Amortización del principal:** El principal se amortizará en diez (10) cuotas semestrales lineales a partir del séptimo semestre vencido del plazo de vigencia de los Bonos, contado a partir de la Fecha de Emisión, en las mismas fechas en que corresponde efectuar los pagos semestrales de intereses ("Fecha de Vencimiento").

**Cuarta Emisión** del Primer Programa de Bonos Corporativos Cemento Andino S.A. está sujeta a los siguientes términos y condiciones específicas:

**Monto de Emisión:** hasta US\$28'000,000 (veintiocho millones y 00/100 Dólares) en su equivalente en Nuevos Soles

**Moneda:** Nuevos Soles

**Plazo de la Emisión:** Los bonos se emitirán por un plazo de 8 años contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.

**Amortización del principal:** El principal se amortizará en diez (10) cuotas semestrales lineales a partir del séptimo semestre vencido del plazo de vigencia de los Bonos, contado a partir de la Fecha de Emisión de la respectiva serie, en las mismas fechas en que corresponde efectuar los pagos semestrales de intereses ("Fecha de Vencimiento").

**CEMENTO ANDINO S.A.**  
**Balance General**  
**(Miles de Nuevos Soles)**

| <b>ACTIVOS</b>                                      | <b>Dic-06</b>  |             | <b>Dic-07</b>  |             | <b>Dic-08</b>  |             | <b>Dic-09</b>  |             | <b>Mar-10</b>  |             |
|---|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| <b>Activo Corriente</b>                             |                |             |                |             |                |             |                |             |                |             |
| Caja Bancos   | 91,454         | 17%         | 62,739         | 12%         | 15,406         | 3%          | 24,127         | 4%          | 130,511        | 16%         |
| Valores Negociables                                 | 17,067         | 3%          | 12,834         | 2%          | 5,554          | 1%          | 853            | 0%          | 800            | 0%          |
| Cuentas por Cobrar Comerciales                      | 13,028         | 2%          | 9,763          | 2%          | 10,624         | 2%          | 12,780         | 2%          | 12,246         | 1%          |
| Cuentas por Cobrar Relacionadas                     | 1,207          | 0%          | 1,029          | 0%          | 1,748          | 0%          | 1,917          | 0%          | 1,516          | 0%          |
| Otras cuentas por Cobrar                            | 1,785          | 0%          | 3,944          | 1%          | 3,168          | 1%          | 2,531          | 0%          | 2,030          | 0%          |
| Productos Terminados                                | 1,294          | 0%          | 1,212          | 0%          | 1,275          | 0%          | 959            | 0%          | 706            | 0%          |
| Productos en Proceso                                | 18,855         | 3%          | 11,032         | 2%          | 11,524         | 2%          | 10,241         | 1%          | 8,823          | 1%          |
| Materias Primas                                     | 22,344         | 4%          | 23,874         | 5%          | 30,872         | 5%          | 33,415         | 5%          | 36,821         | 4%          |
| Suministros Diversos                                | 38,481         | 7%          | 40,324         | 8%          | 41,435         | 7%          | 40,044         | 6%          | 41,254         | 5%          |
| Existencias por Recibir                             | 3,932          | 1%          | 7,889          | 1%          | 7,659          | 1%          | 8,266          | 1%          | 5,645          | 1%          |
| Total de Existencias                                | 84,906         | 16%         | 84,331         | 16%         | 92,765         | 16%         | 92,925         | 13%         | 93,249         | 11%         |
| Gastos pagados por anticipado                       | 1,226          | 0%          | 1,254          | 0%          | 1,210          | 0%          | 1,153          | 0%          | 988            | 0%          |
| <b>Total Activo Corriente</b>                       | <b>210,673</b> | <b>39%</b>  | <b>175,894</b> | <b>33%</b>  | <b>130,475</b> | <b>23%</b>  | <b>136,286</b> | <b>20%</b>  | <b>241,340</b> | <b>29%</b>  |
| <b>Activo No Corriente</b>                          |                |             |                |             |                |             |                |             |                |             |
| Inversiones Financieras                             | 44,894         | 8%          | 78,043         | 15%         | 104,267        | 18%         | 176,206        | 26%         | 176,206        | 21%         |
| Terrenos  | 6,125          | 1%          | 6,159          | 1%          | 6,501          | 1%          | 6,501          | 1%          | 6,501          | 1%          |
| Edificios   | 130,838        | 24%         | 133,535        | 25%         | 142,657        | 25%         | 145,941        | 21%         | 146,350        | 17%         |
| Maquinaria y Equipo                                 | 707,028        | 131%        | 713,270        | 134%        | 763,607        | 135%        | 777,427        | 113%        | 779,356        | 93%         |
| Unidades de Transportes                             | 7,966          | 1%          | 7,766          | 1%          | 7,119          | 1%          | 7,263          | 1%          | 7,263          | 1%          |
| Muebles y Enseres                                   | 3,295          | 1%          | 3,426          | 1%          | 3,700          | 1%          | 3,766          | 1%          | 3,781          | 0%          |
| Unidades por recibir y reemplazo, trabajos en curso | 12,934         | 2%          | 38,228         | 7%          | 72,335         | 13%         | 141,222        | 21%         | 182,764        | 22%         |
| Equipo de Cómputo                                   | 2,122          | 0%          | 1,908          | 0%          | 2,116          | 0%          | 2,227          | 0%          | 2,271          | 0%          |
| Depreciación acumulada                              | (626,892)      | -116%       | (664,132)      | -125%       | (701,214)      | -124%       | (743,044)      | -108%       | (749,893)      | -89%        |
| Inmueble, maq. y equipo neto de deprec.             | 243,416        | 45%         | 240,160        | 45%         | 296,821        | 52%         | 341,303        | 50%         | 378,393        | 45%         |
| Cuentas por cobrar Largo Plazo                      | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 8,520          | 1%          |
| Otros Activos                                       | 41,488         | 8%          | 36,240         | 7%          | 34,373         | 6%          | 34,564         | 5%          | 34,546         | 4%          |
| <b>Total Activo No Corriente</b>                    | <b>329,798</b> | <b>61%</b>  | <b>354,443</b> | <b>67%</b>  | <b>435,461</b> | <b>77%</b>  | <b>552,073</b> | <b>80%</b>  | <b>597,665</b> | <b>71%</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                                | <b>540,471</b> | <b>100%</b> | <b>530,337</b> | <b>100%</b> | <b>565,936</b> | <b>100%</b> | <b>688,359</b> | <b>100%</b> | <b>839,005</b> | <b>100%</b> |

| <b>PASIVOS</b>                           | <b>Dic-06</b>  |             | <b>Dic-07</b>  |             | <b>Dic-08</b>  |             | <b>Dic-09</b>  |             | <b>Mar-10</b>  |             |
|--|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| <b>Pasivo Corriente</b>                  |                |             |                |             |                |             |                |             |                |             |
| Sobregiros y préstamos bancarios         | 48,285         | 9%          | 46,785         | 9%          | 56,121         | 10%         | 80,215         | 12%         | 75,340         | 9%          |
| Cuentas por pagar comerciales- corriente | 10,189         | 2%          | 11,840         | 2%          | 13,618         | 2%          | 10,868         | 2%          | 11,248         | 1%          |
| Empresas Afiliadas                       | 1,696          | 0%          | 6,719          | 1%          | 2,800          | 0%          | 3,400          | 0%          | 4,300          | 1%          |
| Impuestos y Participaciones laborales    | 16,130         | 3%          | 25,080         | 5%          | 15,820         | 3%          | 13,211         | 2%          | 7,022          | 1%          |
| Remuneraciones y Particip.               | 4,424          | 1%          | 3,611          | 1%          | 4,091          | 1%          | 3,946          | 1%          | 3,563          | 0%          |
| Dividendos                               | 56,255         | 10%         | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          |
| Diversos                                 | 3,593          | 1%          | 3,981          | 1%          | 3,922          | 1%          | 2,457          | 0%          | 3,140          | 0%          |
| Otras cuentas por pagar                  | 80,402         | 15%         | 32,672         | 6%          | 23,833         | 4%          | 19,614         | 3%          | 13,725         | 2%          |
| Parte Corriente Obligac. de largo plazo  | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 0              | 0%          |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>            | <b>140,572</b> | <b>26%</b>  | <b>98,016</b>  | <b>18%</b>  | <b>96,372</b>  | <b>17%</b>  | <b>114,097</b> | <b>17%</b>  | <b>104,613</b> | <b>12%</b>  |
| Obligaciones de Largo Plazo              | 0              | 0%          | 0              | 0%          | 15,874         | 3%          | 64,514         | 9%          | 203,907        | 24%         |
| Ingresos e impuestos diferidos           | 3,559          | 1%          | 1,979          | 0%          | 982            | 0%          | 2,668          | 0%          | 3,162          | 0%          |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>         | <b>3,559</b>   | <b>1%</b>   | <b>1,979</b>   | <b>0%</b>   | <b>16,856</b>  | <b>3%</b>   | <b>67,182</b>  | <b>10%</b>  | <b>207,069</b> | <b>25%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                      | <b>144,131</b> | <b>27%</b>  | <b>99,995</b>  | <b>19%</b>  | <b>113,228</b> | <b>20%</b>  | <b>181,279</b> | <b>26%</b>  | <b>311,682</b> | <b>37%</b>  |
| <b>PATRIMONIO</b>                        |                |             |                |             |                |             |                |             |                |             |
| Capital Social                           | 313,314        | 58%         | 313,320        | 59%         | 313,320        | 55%         | 313,320        | 46%         | 313,320        | 37%         |
| Reserva Legal                            | 62,663         | 12%         | 62,663         | 12%         | 62,664         | 11%         | 62,664         | 9%          | 62,664         | 7%          |
| Resultados Acumulados                    | (54,389)       | -10%        | (27,038)       | -5%         | 22             | 0%          | 58,723         | 9%          | 131,096        | 16%         |
| Utilidad (pérdida) neta                  | 74,752         | 14%         | 81,397         | 15%         | 76,702         | 14%         | 72,373         | 11%         | 20,243         | 2%          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>             | <b>396,340</b> | <b>73%</b>  | <b>430,342</b> | <b>81%</b>  | <b>452,708</b> | <b>80%</b>  | <b>507,080</b> | <b>74%</b>  | <b>527,323</b> | <b>63%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>         | <b>540,471</b> | <b>100%</b> | <b>530,337</b> | <b>100%</b> | <b>565,936</b> | <b>100%</b> | <b>688,359</b> | <b>100%</b> | <b>839,005</b> | <b>100%</b> |

**CEMENTO ANDINO S.A.**  
**Estado de Ganancias y Pérdidas**  
**(Miles de Nuevos Soles)**

|   | Dic-06         | %          | Dic-07         | %          | Dic-08         | %          | Dic-09         | %          | Mar-10        | %          |
|---|----------------|------------|----------------|------------|----------------|------------|----------------|------------|---------------|------------|
| Ventas netas                                  | 329,971        | 100%       | 365,068        | 100%       | 378,928        | 100%       | 378,783        | 100%       | 97,872        | 100%       |
| Costo de Ventas                               | 187,653        | 57%        | 203,551        | 56%        | 226,534        | 60%        | 238,832        | 63%        | 57,821        | 59%        |
| <b>UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA</b>               | <b>142,318</b> | <b>43%</b> | <b>161,517</b> | <b>44%</b> | <b>152,394</b> | <b>40%</b> | <b>139,951</b> | <b>37%</b> | <b>40,051</b> | <b>41%</b> |
| Gastos de Administración                      | 15,475         | 5%         | 20,917         | 6%         | 21,777         | 6%         | 20,415         | 5%         | 5,586         | 6%         |
| <b>UTILIDAD DE OPERACION</b>                  | <b>124,330</b> | <b>38%</b> | <b>138,124</b> | <b>38%</b> | <b>128,105</b> | <b>34%</b> | <b>117,268</b> | <b>31%</b> | <b>33,959</b> | <b>35%</b> |
| Ingresos Financieros                          | 3,773          | 1%         | 3,362          | 1%         | 945            | 0%         | 131            | 0%         | 114           | 0%         |
| Gastos Financieros                            | 2,131          | 1%         | 3,716          | 1%         | 5,161          | 1%         | 4,200          | 1%         | 2,233         | 2%         |
| Ingresos diversos                             | (408)          | 0%         | (930)          | 0%         | 1,334          | 0%         | 2,595          | 1%         | 540           | 1%         |
| Gastos diversos                               | 0              | 0%         | 0              | 0%         | 0              | 0%         | 0              | 0%         | 0             | 0%         |
| <b>Utilidad antes del REI</b>                 | <b>125,564</b> | <b>38%</b> | <b>136,840</b> | <b>37%</b> | <b>125,223</b> | <b>33%</b> | <b>115,794</b> | <b>31%</b> | <b>32,380</b> | <b>33%</b> |
| Diferencia de Cambio                          | (6,534)        | -2%        | (3,435)        | -1%        | (913)          | 0%         | 472            | 0%         | 0             | 0%         |
| <b>Utilidad antes del Impuesto a la renta</b> | <b>119,030</b> | <b>36%</b> | <b>133,405</b> | <b>37%</b> | <b>124,310</b> | <b>33%</b> | <b>116,266</b> | <b>31%</b> | <b>32,380</b> | <b>33%</b> |
| Impuesto a la Renta                           | 32,311         | 10%        | 37,952         | 10%        | 34,741         | 9%         | 32,030         | 8%         | 8,857         | 9%         |
| <b>Utilidad Neta</b>                          | <b>74,752</b>  | <b>23%</b> | <b>81,397</b>  | <b>22%</b> | <b>76,702</b>  | <b>20%</b> | <b>72,373</b>  | <b>19%</b> | <b>20,243</b> | <b>21%</b> |

|  | Dic-06 | Dic-07 | Dic-08 | Dic-09 | Mar-10  |
|--|--------|--------|--------|--------|---------|
| <b>Solvencia</b>                         |        |        |        |        |         |
| Pasivo/Patrimonio                        | 0.36   | 0.23   | 0.25   | 0.36   | 0.59    |
| <b>Liquidez</b>                          |        |        |        |        |         |
| Activo cte/Pasivo Cte                    | 1.50   | 1.79   | 1.35   | 1.19   | 2.31    |
| Prueba Acida                             | 0.89   | 0.92   | 0.38   | 0.37   | 1.41    |
| Capital de Trabajo (miles de S./)        | 70,101 | 77,878 | 34,103 | 22,189 | 136,727 |
| <b>Gestión</b>                           |        |        |        |        |         |
| Gtos. Adm. y Generales/Ingresos Totales  | 0.05   | 0.06   | 0.06   | 0.06   | 0.06    |
| Gtos. Financ./ Ingresos totales          | 0.01   | 0.01   | 0.01   | 0.01   | 0.02    |
| Rotación de cobranzas                    | 15.5   | 10.6   | 11.8   | 14.0   | 12.7    |
| Rotación de cuentas por pagar            | 41.6   | 32.7   | 27.1   | 21.5   | 24.3    |
| <b>Rentabilidad</b>                      |        |        |        |        |         |
| Utilidad Neta / Ingresos Totales         | 22.65% | 22.30% | 20.24% | 19.11% | 20.68%  |
| EBITDA/ventas                            | 37.68% | 37.84% | 33.81% | 42.11% | 42.65%  |
| Utilidad de Operación / Ingresos Totales | 37.68% | 37.84% | 33.81% | 30.96% | 34.70%  |
| ROAE                                     | 37.72% | 19.69% | 17.37% | 15.08% | 15.83%  |
| ROAA                                     | 13.27% | 15.20% | 27.11% | 11.54% | 10.30%  |