



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

YURA S.A.

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 31 de mayo de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Maria Luisa Tejada
Analista Senior
mtejada@equilibrium.com.pe

Bruno Merino
Analista
bmerino@equilibrium.com.pe

*Para definición de categoría y clasificación anterior remitirse al Anexo I.

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.equilibrium.com.pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados Consolidados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016 de Yura S.A. y Subsidiarias. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 20/01/17.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría AAA.pe al Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A.

Sustenta la decisión el desempeño financiero de Yura y Subsidiarias (en adelante la Compañía), medido a través de la generación de efectivo y las coberturas que estos otorgan a sus obligaciones financieras. Del mismo modo, la categoría de riesgo asignada recoge el respaldo patrimonial que le confiere ser parte del Grupo Gloria, así como el importante posicionamiento que mantiene la Compañía en el Perú, particularmente en la Región Sur donde desarrolla sus operaciones, así como en Bolivia y Ecuador a través de sus subsidiarias: Sociedad Boliviana de Cementos (SOBOCE) y Unión Cementera Nacional (UCEM).

En esa línea, cabe mencionar que a lo largo de los últimos tres ejercicios la Compañía viene atendiendo un extensivo plan de inversiones, habiendo desembolsado US\$301.3 millones para la adquisición del 51.54% del accionariado de SOBOCE y US\$230.0 millones por el 61.79% de UCEM. Asimismo, la Compañía adquirió el 100.00% de la participación de Inversiones G & Minerales, empresa dedicada a la producción y comercialización de cal por US\$1.1 millones, y el 99.99% de las acciones de Hormigonera Equinoccial por US\$7.5 millones, empresa ecuatoriana dedicada a la elaboración de hormigón premezclado. Adicional a lo anterior, la Compañía ha desembolsado S/509.3 millones en el 2016 para adquirir un segundo paquete de acciones de UCEM con lo cual obtiene el 97.98% de la participación de dicha empresa.

Lo anterior ha conllevado a que los indicadores de apalancamiento de la Compañía se mantengan elevados en los últimos periodos analizados, toda vez que para atender las

Instrumento

Clasificación*

Bonos Corporativos

AAA.pe

adquisiciones se colocó la Primera y Segunda Emisión del Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura por S/502.4 millones y se tomó deuda de largo plazo con entidades financieras locales. A la fecha de corte, el saldo de las obligaciones asciende a S/2,435.3 millones y la palanca financiera, medida como Deuda Financiera respecto a EBITDA, a 2.67 veces. Cabe indicar que, de considerar las cuentas por pagar a relacionadas para la adquisición del segundo paquete de acciones de UCEM, dicho indicador alcanzaría 3.22 veces, por encima de lo registrado en el 2015.

Es relevante indicar que el Contrato Marco de Inversión a través del cual se adquieren las operaciones de UCEM, estipula que el aporte de US\$230.0 millones deberá ser utilizado para la construcción de una planta de Clinker a realizarse en los siguientes 30 meses. Por tal motivo, los fondos del aporte deben estar disponibles para su utilización, lo cual conllevó a que los indicadores de liquidez se incrementen sustancialmente al cierre de 2015. Para el ejercicio bajo análisis, la Compañía resolvió rentabilizar dichos fondos a través de inversiones financieras temporales, lo que a su vez representó un ingreso financiero de S/33.1 millones. Por otro lado, la construcción antes mencionada, resulta en el incremento de la principal cuenta del activo: propiedades, planta y equipo, neto, además de un incremento en la depreciación registrada por la Compañía.

En relación a los resultados de Yura y Subsidiarias, se observa una mayor generación en comparación a lo obtenido 12 meses atrás, asociado a un año completo de operación de UCEM como parte del consolidado. A pesar de lo anterior, la Compañía registra una menor utilidad neta, al haberse incorporado S/92.2 millones en el 2015 de ganancia por la compra ventajosa de UCEM. De extrapolar dicho

efecto, la utilidad de la Compañía sería 20.21% superior a la registrada en el ejercicio previo.

A pesar de lo antes mencionado, se observan ajustes en los márgenes de la Compañía por tercer año consecutivo, lo cual responde principalmente a las subsidiarias adquiridas en Bolivia y Ecuador, las cuales aún no presentan el performance de las subsidiarias locales en términos de eficiencia.

Por otro lado, es de indicar que la Compañía mantiene una extensa política de dividendos que le permite repartir hasta el 60% de las utilidades acumuladas de libre disposición. Si bien dicha política no ha sido cumplida en su totalidad,

al haber sido la repartición por debajo de dicho porcentaje, Equilibrium considera que como medida prudencial la Compañía debería capitalizar parcialmente los resultados acumulados para fortalecer sus indicadores de solvencia y apalancamiento.

Finalmente, Equilibrium monitoreará el desarrollo de las operaciones de la Compañía tanto a nivel local como internacional, además de la gestión del capital de trabajo, los niveles de endeudamiento y la generación, esto con el fin de que no se deterioren los niveles de cobertura del servicio de deuda, considerando a su vez el extenso plan de inversión que mantiene el Grupo.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación:

- Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación:

- Disminución sostenida de los niveles de generación de la Compañía medido a través del EBITDA y del FCO que puedan afectar las coberturas del gasto financiero y del servicio de deuda.
- Pérdida del respaldo patrimonial que conlleve a un menor acceso al crédito.
- Incrementos en los niveles de apalancamiento derivado de una mayor deuda.
- Ajustes en los indicadores de liquidez de la Compañía.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de Importancia

Yura se dedica a la producción y venta de cemento, incluyendo las actividades de extracción y molienda de los minerales metálicos y no metálicos, preparación, procesamiento y transporte de los mismos desde sus canteras hasta la planta de producción. Dicha planta, ubicada en el departamento de Arequipa con un área de aproximadamente 144 hectáreas y un área construida de 39,822 m², produce cuatro variedades de cemento Portland y una de cemento Puzolánico. Las variedades difieren entre sí por la mezcla de Clinker¹, yeso y puzolana, así como el uso que tiene cada una de ellas. Yura cuenta con una capacidad instalada de 2.2 millones de TM de Clinker y 3.3 millones de TM de cemento.

El 29 de febrero de 2016 en Junta General de Accionistas (JGA) se aprobó la política de dividendos para el ejercicio 2016, estableciendo que las utilidades retenidas de ejercicios anteriores que sean de libre disposición se distribuirán vía dividendo, para lo cual se podrá disponer de hasta el 60% de dichas utilidades, previa aprobación de la JGA. En esa línea, la JGA declaró un dividendo de S/110.0 millones el 07 de setiembre de 2016. Asimismo, el 06 de marzo de 2017, se decidió en JGA continuar con la mencionada política para el presente ejercicio y repartir S/85.0 millones con cargo a los resultados acumulados.

Con fecha 23 de junio de 2016, la Compañía hizo de conocimiento público vía hecho de importancia que Unión Cementera Nacional UCEM, adquirió el 100% de las acciones de la empresa ecuatoriana Hormigonera Equinoccial Equihormigonera Cía. Ltd. por US\$7.5 millones.

En diciembre de 2016, Casacra S.A., compró el 36.19% de UCEM tras desembolsar S/507.6 millones, importe que se financió a través de una relacionada: Wintime Representaciones C.L., con la que se espera se fusione UCEM antes del cierre del presente ejercicio.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El detalle del accionariado, el Directorio y la Plana Gerencial se detallan en el Anexo II.

Grupo Económico

Yura forma parte del grupo económico Gloria conformado por más de 40 empresas, el mismo que está dividido en cinco líneas de negocios: alimentos, cementos, papeles y cartones, agroindustria y nuevos negocios.

Hasta abril de 2008, Gloria S.A. (Gloria) poseía el 92.65% del capital social de Yura S.A. Sin embargo, el 03 de marzo de 2008, Gloria comunicó la decisión de escindir un bloque patrimonial, el mismo que fue absorbido por su empresa vinculada Consorcio Cementero del Sur (CCS).

De esta forma, CCS se encargó de desarrollar e implementar una unidad de negocio especializada en la industria de cemento, minería y explosivos independiente de Gloria. La escisión contemplaba la transferencia de un bloque patrimonial de S/279.5 millones por parte de Gloria a CCS, la cual tuvo efecto el 02 de abril del 2008. Mediante esta

transferencia, Gloria S.A. dejó de ser accionista de Yura S.A. pasando a ser CCS la nueva matriz.

Operaciones productivas

Las empresas que consolidan en los Estados Financieros de Yura S.A. y Subsidiarias son:

Subsidiarias	Participación (%)	
	Dic.16	Dic.15
Cal & Cemento Sur (Calcesur)	97.46	93.79
Industrias Cachimayo	99.98	99.98
Concretos Supermix	99.99	99.99
Casaracra	99.99	99.99
Inversiones G & Minerales (Ingemin)	100.00	100.00
Yura Inversiones Bolivia (YIBSA)	99.99	99.99
Sociedad Boliviana de Cemento (SOBOCE)	98.63	98.63
Unión Cementera Nacional (UCEM)	97.98	61.79
Hormigonera Equinoccial (Equihormigonera)	99.99	-

Fuente: Yura / Elaboración: Equilibrium

Cal & Cemento Sur S.A.

Calcesur² fue constituida el 29 de octubre de 1952, dedicándose inicialmente a la producción y venta de cemento y cal. No obstante, Calcesur decidió especializarse en la producción y venta de cal, dejando de producir cemento a partir del 01 de enero de 2013. Asimismo, sus actividades incluyen la extracción, procesamiento y transporte de minerales metálicos y no metálicos desde sus canteras hasta su planta de producción ubicada en el distrito de Caracoto, provincia de San Román, departamento de Puno. La capacidad de producción de planta alcanza 625 mil TM/año.

Es relevante mencionar además que Calcesur recibe desde el año 2014 regalías de Yura por el uso de la marca Cemento Rumi.

Inversiones G & Minerales S.A.C.

Empresa constituida el 11 de diciembre de 2009 en Perú dedicada a la exploración, explotación, transformación y comercialización de minerales no metálicos como la cal. En noviembre de 2015, Calcesur adquirió el 100.00% de las acciones de Inversiones G & Minerales de Ingemin por una suma de US\$1.08 millones (S/3.62 millones).

Industrias Cachimayo S.A.

Se constituyó el 14 de mayo de 2002 para dedicarse a la producción y venta de nitrato de amonio grado anfo, el cual se utiliza como explosivo para la industria minera de tajo abierto. Cachimayo inició operaciones el 01 de enero de 2004 tras la escisión de la división de nitratos de Yura S.A, siendo la única empresa que produce nitrato de amonio en el Perú. Su planta se ubica en el departamento de Cusco.

Concretos Supermix S.A.

El 24 de mayo de 2011 Yura realizó una reorganización simple mediante una segregación patrimonial y transferencia de activos por S/124.7 millones a Concretos Supermix S.A. Dichos activos correspondían a la unidad encargada de la elaboración y comercialización de concreto premezclado y prefabricado, producción de agregados y servicios de bombeo de concreto en sus plantas fijas y móviles ubi-

¹ Yura cuenta con tres Líneas de producción de clinker

² CALCESUR fue inicialmente constituida como Cemento Sur S.A. (CESUR), cambiando su razón social el 17 de julio de 2014.

cadadas en Arequipa, Cusco, Lima, Moquegua, Puno y Tacna.

Línea	Capacidad	Producción	Porcentaje de Utilización
Premezclados	4.0 millones m ³	800 mil m ³	20.0%
Prefabricados	35 millones de unidades	9 millones de unidades	25.7%
Pretensados	485 mil unidades	403 mil Unidades	83.1%
Agregados	6.0 millones m ³	3.9 millones m ³	65.0%

Fuente: Yura / Elaboración: *Equilibrium*

Casaraca S.A.

Subsidiaria de Yura y accionista mayoritario de YIBSA se constituyó el 02 de abril de 2014 en Perú con el objetivo de invertir en el negocio cementero a nivel internacional. Cabe mencionar que, en diciembre de 2014, Casaraca realizó un aporte de capital de US\$180.0 millones, así como un préstamo por US\$121.8 millones a YIBSA para la adquisición de SOBOCE.

Yura Inversiones Bolivia S.A.

Empresa constituida en Bolivia el 29 de noviembre de 2014 con el propósito de realizar inversiones en el negocio cementero a nivel internacional. El 16 de diciembre de 2014, Casaraca adquirió el 51.54% del accionariado de SOBOCE, obteniendo el control de ésta última. Posteriormente, en el mes de junio de 2015, CCS aportó sus 924,442 acciones de SOBOCE (equivalente a US\$75.0 millones) a YIBSA aumentando la participación de ésta última en SOBOCE a 98.63%.

Sociedad Boliviana de Cemento S.A.

Constituida en Bolivia el 24 de setiembre de 1925 y dedicada a la producción y venta de cemento, hormigón premezclado y productos de concreto. Asimismo, se dedica a la explotación y producción de agregados pétreos, así como otros materiales de construcción.

SOBOCE es la principal productora de cemento en Bolivia manteniendo bajo operación cuatro plantas, con las siguientes características:

	La Paz	Santa Cruz	Oruro	Tarija	Total
Cemento	0.9	0.2	0.3	0.2	1.6
Clinker	0.9	-	0.2	-	1.1

Fuente: Yura / Elaboración: *Equilibrium*

SOBOCE comercializa cemento a través de las marcas Cemento Viacha, Cemento El Puente, Cemento Warnes y Cemento Emisa. Así mismo, produce concreto premezclado y otros derivados de concreto.

Unión Cementera Nacional UCEM C.E.M.

UCEM se constituye en Ecuador el 28 de octubre de 2013 como consecuencia de la fusión en liquidación de las Compañías Chimborazo C.A. y Compañía Industrias Guapán S.A. Su principal actividad es la exploración, explotación, transformación y comercialización de productos derivados de cemento, cales y calizas. UCEM vende sus productos en la zona norte, centro y sur de Ecuador.

El 23 de enero de 2015, Yura se adjudicó el Proyecto de Vinculación de un Socio Estratégico Cementero para la

empresa Unión Cementera Nacional UCEM C.E.M. (Ecuador) llevado a cabo por la Empresa Pública Cementera del Ecuador (EPCE), dueña del 100.00% del accionariado de UCEM. Consecuentemente y tras el aporte de US\$230.0 millones, Yura -a través de Casaraca- adquirió el 61.79% de participación en el capital social de UCEM.

La inversión realizada por Yura, de acuerdo al Contrato Marco de Inversión, tiene como objetivo construir una nueva planta de clinker durante un periodo de 30 meses, a fin de incrementar la producción de 245 mil a 800 mil toneladas métricas y que Ecuador deje de ser importador de dicho insumo.

UCEM cuenta con dos plantas, cuyas características se presentan a continuación:

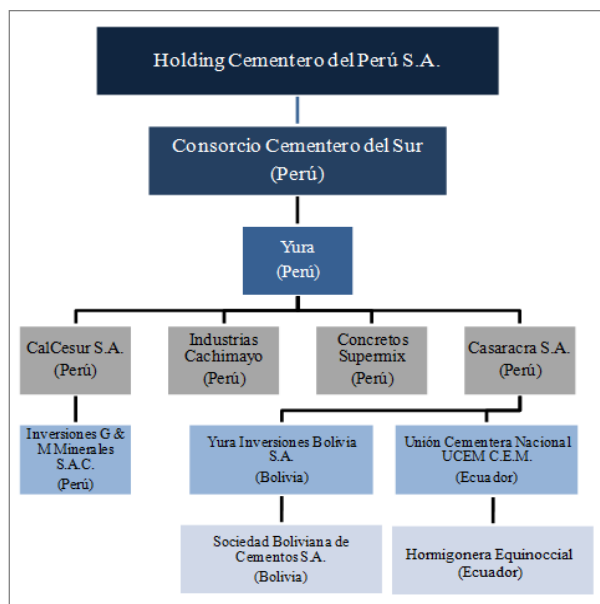
	Chimborazo	Guapán	Total
Cemento	1.0	0.6	1.6
Clinker	0.2	0.2	0.5

Fuente: Yura / Elaboración: *Equilibrium*

Hormigonera Equinoccial Equihormigonera Cía. Ltda.

Equinoccial se constituye en Ecuador en el año 1995, como una empresa dedicada a la elaboración de hormigón premezclado. En marzo de 2016, Yura obtiene el 99.99% del accionariado a través de UCEM tras desembolsar US\$7.5 millones.

De esta manera, la estructura organizacional de Yura y Subsidiarias es:



Fuente: Yura / Elaboración: *Equilibrium*

ANÁLISIS FINANCIERO DE YURA Y SUBSIDIARIAS

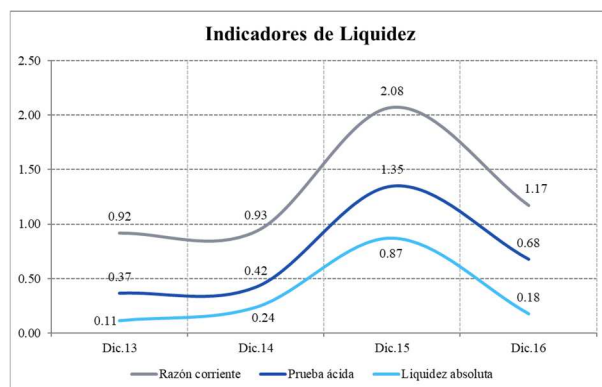
Activos y Liquidez

Al cierre del ejercicio 2016, los activos de la Compañía totalizaron S/6,875.7 millones, revelando un incremento de 2.53% respecto al periodo previo. Lo anterior responde en parte al mayor nivel de propiedades, planta y equipo, neto derivado de las obras en curso, entre las cuales se encuen-

tra el inicio de la construcción de la nueva planta de Clinker de UCEM. Asimismo, el incremento del activo se alcanza por las mayores inversiones mantenidas a vencimiento, las cuales pasan de S/139.9 millones en el 2015 a S/635.2 millones en la fecha de corte, siendo las mismas correspondientes a inversiones temporales depositadas en instituciones financieras ecuatorianas.

Es preciso detallar que al momento de adquirir el primer paquete de acciones de UCEM, se firmó un Contrato Marco de Inversión para construir una nueva planta de Clinker durante un periodo de 30 meses. Por tal motivo, el aporte realizado por Casacra de US\$230.0 millones estuvo registrado en la partida de efectivo y equivalentes en el 2015, decidiendo parcialmente rentabilizar dichos fondos a través de las inversiones temporales financieras descritas en el párrafo previo.

Lo anterior hizo que los indicadores de liquidez presentaran importantes incrementos en el 2015, los mismos que se han normalizado para el ejercicio en curso. De este modo, la razón corriente pasa de 2.08 a 1.17 veces entre ejercicios mientras que la prueba ácida lo hace de 1.35 a 0.68 veces. En tanto, la razón de efectivo (liquidez estricta) se ajusta de 0.87 a 0.18 veces para el periodo antes mencionado.



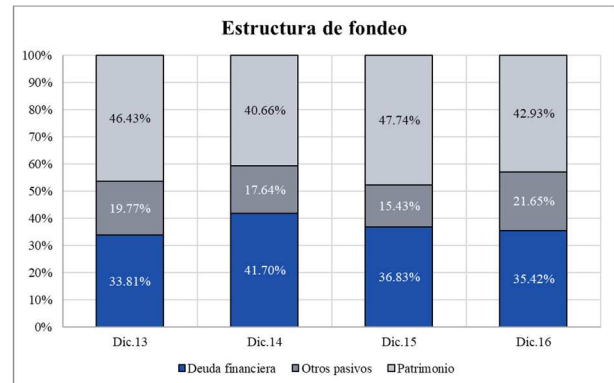
Fuente: Yura / Elaboración: Equilibrium

Entre las principales cuentas del activo se encuentran el intangible y la plusvalía mercantil, las cuales ascienden a S/884.7 millones y S/289.6 millones. La primera de ellas recoge principalmente las canteras y las marcas, mientras que la segunda se compone del *goodwill* correspondiente a la adquisición de SOBOCE (S/245.9 millones) y Calcesur (S/38.6 millones).

Estructura Financiera y Solvencia

Al finalizar el 2016, la Compañía registra pasivos por S/3,924.2 millones, cifra 11.97% superior a la registrada 12 meses atrás. Dicho comportamiento se deriva de un préstamo por pagar por S/509.3 millones a su relacionada Wintime Representaciones C.L. obtenido para la compra del 36.19% de UCEM. Respecto a este último punto, es de indicar que el 20 de marzo de 2017 se aprobó en Junta Extraordinaria de UCEM la fusión entre dichas empresas.

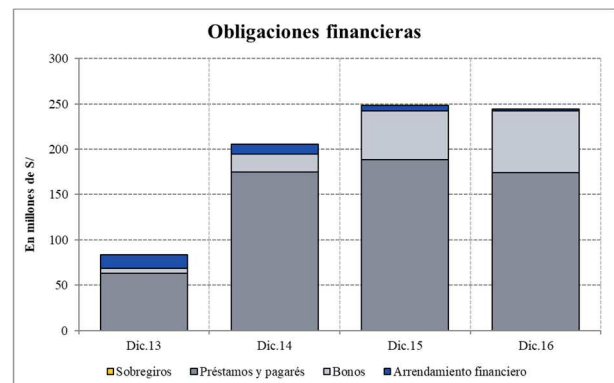
En línea con lo antes mencionado, se observa que los otros pasivos como fuente de fondeo se incrementan de 15.43% a 21.65% entre ejercicios. No obstante, el patrimonio neto se mantiene como principal financiamiento dentro de la estructura con 42.93%. Por su parte, las obligaciones financieras disminuyen su participación de 36.83% a 35.42%.



Fuente: Yura / Elaboración: Equilibrium

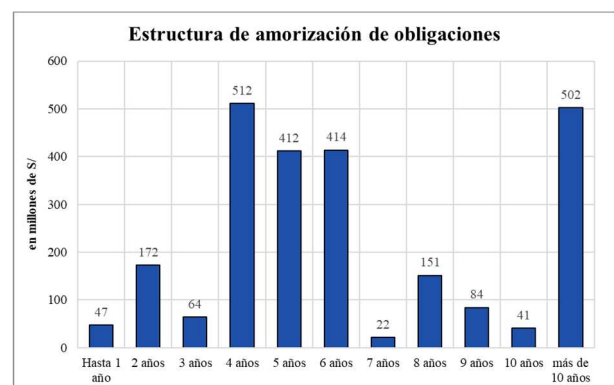
Con respecto a las obligaciones financieras, las mismas ascienden a S/2,435.3 millones, siendo principalmente de largo plazo y compuestas en 71.17% por préstamos y pagarés. Asimismo, la Compañía mantiene operaciones de arrendamiento financiero por S/23.4 millones y bonos corporativos por S/681.2 millones (S/502.4 millones correspondientes a bonos emitidos en el mercado local y S/178.8 millones en el mercado de capitales boliviano).

Cabe recordar que la deuda estructural de Yura y Subsidiarias recoge la compra de SOBOCE y de UCEM, siendo la primera de ellas financiada con la Primera y Segunda Emisión del Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Yura, así como con un préstamo con una entidad financiera local, y la segunda, mediante tres préstamos con entidades financieras locales con vencimientos entre el 2021 y 2023, además de por generación propia de la Compañía.



Fuente: Yura / Elaboración: Equilibrium

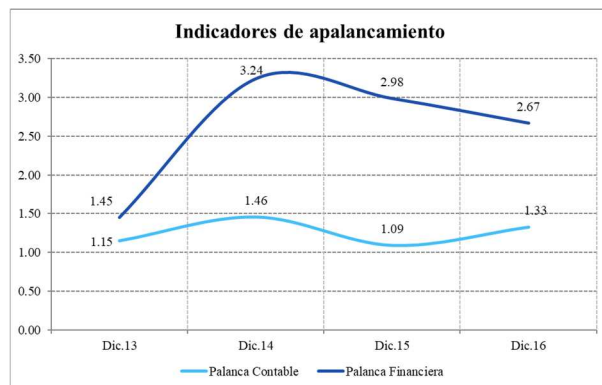
El perfil de vencimiento de las obligaciones financieras de la Compañía exhibe vencimientos entre el 2017 y el 2040, tal como se presenta en el siguiente gráfico:



Fuente: Yura / Elaboración: Equilibrium

A la fecha de corte, el patrimonio de la Compañía atribuible a la matriz se incrementa en 10.29% entre ejercicios alcanzando S/2,605.9 millones, en línea con la acumulación registrada de resultados (+S/227.5 millones). Esta última recoge además la repartición de S/110.0 millones realizada durante el ejercicio bajo análisis. Sin embargo, de incorporar la participación no controlante, el patrimonio neto disminuye en 7.80% entre el 2015 y 2016, ascendiendo a S/2,951.5 millones. Es de mencionar que dicho monto recoge además el efecto de traslación en subsidiarias que surge en el proceso de consolidación (S/619.3 millones).

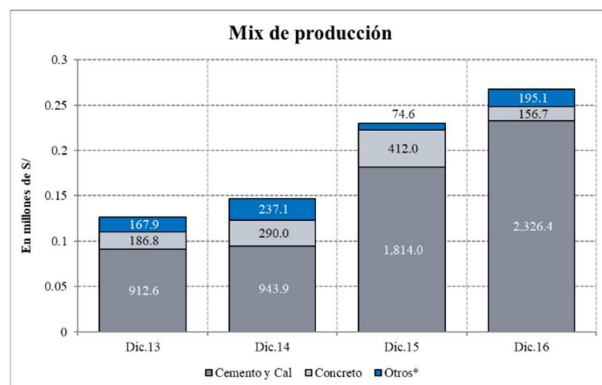
El menor patrimonio neto antes mencionado, así como el mayor pasivo, resulta en un incremento del apalancamiento contable de 1.09 a 1.33 veces. De considerar la palanca financiera, medida como deuda financiera respecto al EBITDA, se presenta una contracción en el indicador de 2.98 a 2.67 veces. Sin embargo, es de resaltar que al incorporar la deuda contraída con su relacionada para la compra de las acciones de UCEM, el indicador subiría hasta 3.22 veces.



Fuente: Yura / Elaboración: Equilibrium

Generación, Eficiencia y Rentabilidad

Las ventas consolidadas de la Compañía continuaron presentando una tendencia creciente al incrementarse en 16.40% entre ejercicios y totalizar S/2,678.1 millones. Dicho incremento se asocia al performance de la línea de cemento, la cual se incrementa en S/612.2 millones en el periodo antes mencionado, logrando mitigar las menores ventas de concreto (-S/194.9 millones). Asimismo, las mayores ventas responden a un año completo de operaciones de UCEM consolidadas con la Compañía.



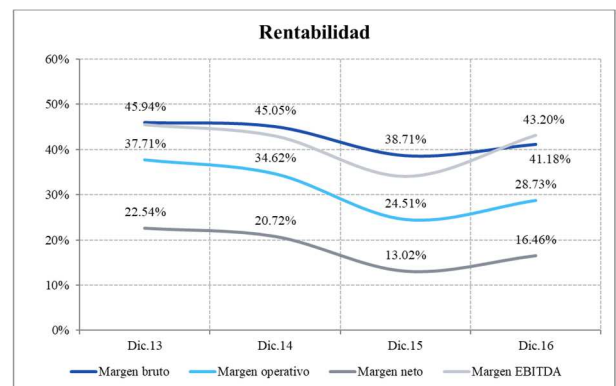
Fuente: Yura / Elaboración: Equilibrium

(*) Nitrato de amonio, mercadería, transporte, alquiler, maquila de concreto y otros

En cuanto a los costos de ventas, estos alcanzan S/1,581.9 millones exhibiendo un crecimiento anual de 16.87%, asociado al mayor consumo de materias primas e insumos (+78.07%), así como a mayores gastos de fabricación (+18.46%). Al ser dicho crecimiento mayor que el registrado entre las ventas, el margen operativo de la Compañía se ajusta de 41.17% en el 2015 a 40.93% en la fecha de corte.

Por su parte, la carga operativa se incrementa en S/71.5 millones entre ejercicios, al aumentar el gasto administrativo en S/31.0 millones, principalmente por cargas de personal, y los gastos de venta y distribución en S/40.5 millones, asociado a servicios prestados por terceros. De este modo, el margen operativo de la Compañía disminuye de 26.18% a 24.80% aunque en términos absolutos la utilidad operativa se incrementa en 10.27% alcanzando S/664.2 millones.

Es de mencionar que la mayor carga operativa recoge un año completo de la operación de UCEM y de Ingemin, así como nueve meses de operación de la Hormigonera Equinoccial desde marzo de 2016.

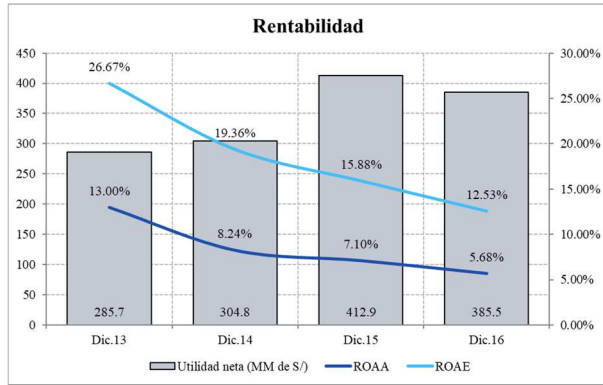


Fuente: Yura / Elaboración: Equilibrium

En cuanto al resultado financiero, es de resaltar el comportamiento favorable de los ingresos asociados al rendimiento de las inversiones financieras que sumaron S/33.1 millones a la utilidad en el periodo bajo análisis. No obstante, dicho incremento se disipa parcialmente al considerar el incremento exhibido por el gasto financiero (+S/18.6 millones) derivado de la pre-cancelación de la Emisión 1 y 2 del Programa V de SOBOCE.

Tras considerar el ingreso por diferencia cambiaria y el pago de impuestos, la utilidad neta de la Compañía alcanza S/385.5 millones. Si bien dicho resultado se encuentra 6.64% por debajo de lo observado en el 2015, cabe mencionar que el mismo recoge un ingreso extraordinario derivado de la ganancia por compra ventajosa de UCEM ascendente a S/92.2 millones. De no considerar dicho extraordinario, la utilidad neta de la Compañía se incrementa en 20.21% entre el 2015 y 2016.

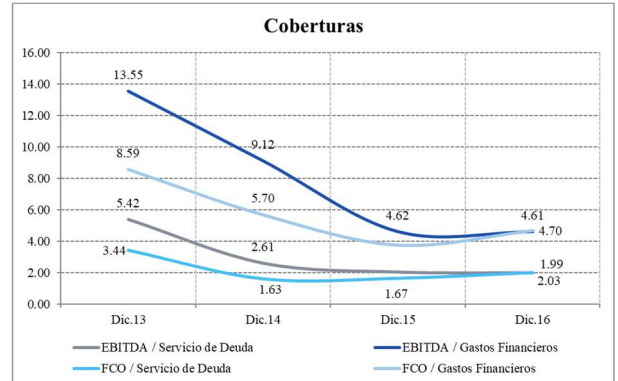
El resultado neto actual le permite a la Compañía obtener rentabilidades promedio sobre los activos (ROAA) y para sus accionistas (ROAE) de 5.68% y 12.53%, respectivamente, ambos rendimientos por debajo de lo que se registró en diciembre de 2015.



Fuente: Yura / Elaboración: *Equilibrium*

A la fecha de corte, la generación de la Compañía medida a través del EBITDA exhibe una tendencia favorable al pasar la misma de S/827.5 millones a S/913.2 millones. Dicho nivel logra cubrir los gastos financieros en 4.61 veces y el servicio de deuda en 1.99 veces, niveles por debajo de los registrados en el 2015. Asimismo, el margen EBITDA presenta un ajuste entre ejercicios al pasar de 35.97% a 34.10%.

En tanto, el flujo de caja operativo (FCO) deleva un crecimiento anual de 37.42% totalizando S/929.7 millones, asociado a la mayor venta de bienes y prestación de servicio. De este modo, el FCO cubre los gastos financieros en 4.70 veces y el servicio de deuda en 2.03 veces, superando lo registrado en el periodo previo.



Fuente: Yura / Elaboración: *Equilibrium*

YURA S.A. y Subsidiarias
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
En miles de Soles

ACTIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
Efectivo y equivalente de efectivo	68,321	253,441	804,693	238,862
Inversiones mantenidas a vencimiento	-	-	139,850	374,613
Cuentas por cobrar comerciales, neto	93,886	136,583	164,476	196,082
Otras cuentas por cobrar, neto	26,214	51,959	100,221	80,554
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas, neto	32,570	11,709	22,854	29,566
Existencias	320,285	540,964	652,536	664,270
Activo disponible para la venta	-	-	11,795	-
Gastos pagados por anticipado	12,339	7,779	15,822	6,898
Total Activo Corriente	553,615	1,002,435	1,912,247	1,590,845
Cuentas por cobrar comerciales a terceros	-	176	201	-
Otras cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9,804	9,804	19,331	20,080
Otras cuentas por cobrar	22,852	207,414	242,113	231,222
Inversiones financieras	428	1,180	2,410	2,000
Propiedades de inversión	-	-	2,280	23,296
Propiedades, planta y equipo, neto	1,837,828	2,717,941	3,312,089	3,544,086
Activos intangibles, neto	2,754	635,386	883,990	884,660
Inversiones mantenidas a vencimiento	-	-	-	260,596
Plusvalía mercantil	38,640	284,555	286,432	289,562
Activo por impuesto a la renta diferido	8,277	44,904	23,912	22,680
Otros activos	-	16,584	20,750	6,662
Total Activo No Corriente	1,920,583	3,917,944	4,793,508	5,284,844
TOTAL ACTIVOS	2,474,198	4,920,379	6,705,755	6,875,689

PASIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
Obligaciones Financieras	178,740	517,093	307,146	285,908
Cuentas por Pagar Comerciales	191,008	268,840	247,096	250,988
Otras Cuentas por Pagar a entidades relacionadas	19,135	34,605	48,983	556,488
Pasivo por impuesto a las ganancias	12,464	20,603	15,015	19,970
Provisión por beneficios a empleados	-	133,653	127,921	109,393
Otras cuentas por pagar	200,740	98,005	175,107	132,492
Total Pasivo Corriente	602,087	1,072,799	921,268	1,355,239
Obligaciones financieras	657,757	1,534,730	2,162,546	2,149,387
Provisión para cierre de canteras	9,476	32,112	58,205	45,740
Provisión por beneficios a empleados	-	24,661	59,503	66,596
Pasivos contingentes	-	43,820	66,422	64,157
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	56,205	211,654	236,774	243,065
Total Pasivo No Corriente	723,438	1,846,977	2,583,450	2,568,945
TOTAL PASIVO	1,325,525	2,919,776	3,504,718	3,924,184
Capital social emitido	261,705	261,705	261,705	261,705
Acciones de inversión	278	278	278	278
Reserva legal	67,969	69,375	73,676	77,372
Efecto por traslación	-	-	629,900	619,296
Resultados acumulados	521,969	744,983	984,234	1,261,697
Utilidad (pérdida) neta del periodo	285,663	304,815	412,934	385,520
Patrimonio atribuible a la matriz	1,137,584	1,381,156	2,362,727	2,605,868
Participación no controlante	11,089	619,447	838,310	345,637
TOTAL PATRIMONIO NETO	1,148,673	2,000,603	3,201,037	2,951,505
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,474,198	4,920,379	6,705,755	6,875,689

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

En miles de Soles

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
Venta de bienes	1,159,322	1,285,848	2,115,705	2,544,903
Venta de servicios	107,989	185,199	185,001	133,207
Total ingresos actividades ordinarias	1,267,311	1,471,047	2,300,706	2,678,110
Costo de servicios	(685,110)	(808,299)	(1,353,562)	(1,581,943)
Costo de ventas de bienes	(587,853)	(630,086)	(1,197,017)	(1,456,716)
Costo de venta de servicios	(97,257)	(178,213)	(156,545)	(125,227)
RESULTADO BRUTO	582,201	662,748	947,144	1,096,167
Gastos de Administración	(96,400)	(112,410)	(164,509)	(195,481)
Gastos de Venta y Distribución	(32,051)	(55,344)	(187,471)	(228,002)
Otros Ingresos/Gastos	24,201	14,319	7,136	(8,525)
RESULTADO OPERATIVO	477,951	509,313	602,300	664,159
Ingresos financieros	7,334	3,011	7,793	33,122
Gastos Financieros	(42,619)	(69,461)	(179,289)	(197,917)
Diferencia de cambio, neta	(34,296)	(6,676)	17,798	6,389
Otros Ingresos/Gastos extraordinarios	-	-	92,218	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	408,370	436,187	540,820	505,753
Impuesto a las ganancias	(122,707)	(131,372)	(127,886)	(120,233)
RESULTADO NETO	285,663	304,815	412,934	385,520

YURA S.A. y Subsidiarias

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
SOLVENCIA				
Pasivo / Patrimonio	1.15	1.46	1.09	1.33
Pasivo / Activo	0.54	0.59	0.52	0.57
Deuda Financiera / Pasivo	0.63	0.70	0.70	0.62
Deuda Financiera / Patrimonio	0.73	1.03	0.77	0.83
Deuda financiera / EBITDA	1.45	3.24	2.98	2.67
Deuda financiera neta / EBITDA	1.33	2.84	1.84	1.71
LIQUIDEZ				
Liquidez Corriente	0.92	0.93	2.08	1.17
Prueba Ácida	0.37	0.42	1.35	0.68
Liquidez Absoluta	0.11	0.24	0.87	0.18
Capital de Trabajo	-48,472	-70,364	990,979	235,606
GESTIÓN				
Gastos operativos / Ingresos	10.14%	11.40%	15.30%	15.81%
Gastos financieros / Ingresos	3.36%	4.72%	7.79%	7.39%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	27	33	26	26
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	91	94	61	57
Rotación de Inventarios (días)	168	241	174	151
Ciclo de conversión de efectivo	104	180	139	121
RENTABILIDAD				
Margen bruto	45.94%	45.05%	41.17%	40.93%
Margen operativo	37.71%	34.62%	26.18%	24.80%
Margen EBITDA	45.56%	43.05%	35.97%	34.10%
Margen neto	22.54%	20.72%	17.95%	14.40%
ROAA	13.00%	8.24%	7.10%	5.68%
ROAE	26.67%	19.36%	15.88%	12.53%
GENERACIÓN				
FCO	366,004	396,056	676,523	929,672
FCO / Gastos financieros	8.59	5.70	3.77	4.70
FCO / Servicio de deuda	3.44	1.63	1.67	2.03
EBITDA	577,351	633,236	827,451	913,168
EBITDA / Gastos financieros	13.55	9.12	4.62	4.61
EBITDA / Servicio de deuda	5.42	2.61	2.04	1.99

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – YURA S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.09.16) *	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A.	AAA.pe	AAA.pe	Refleja la capacidad más alta de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.

* Sesión de Comité del 27 de diciembre de 2016.

** El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

ANEXO II**Accionistas al 31.12.2016**

Accionistas	Participación
Consorcio Cementero del Sur S.A.	92.66%
Jorge Rodríguez Rodríguez	3.68%
Vito Rodríguez Rodríguez	3.66%
Total	100.00 %

Fuente: Yura / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 31.12.2016

Directorio	
Vito Rodríguez Rodríguez	Presidente
Jorge Rodríguez Rodríguez	Vice Presidente
José Odón Rodríguez Rodríguez	Director
Claudio José Rodríguez Huaco	Director

Fuente: Yura / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.12.2016

Nombre	Cargo
Humberto Vergara Quintero	Gerente General Yura
Luisa Villanueva Bráñez	Gerente Administrativo Yura
Julio Cáceres Arce	Gerente de Gestión Comercial Unidad Cementos
Carlos Domenech Jordá	Gerente de Operaciones Yura
Hernán del Castillo Cuba	Gerente General Calcesur
Fernando Solís Gutiérrez	Gerente General Cachimayo
Jairo Niño Hernández	Gerente General Supermix
José Luis Orbegoso	Gerente General SOBOCE
Roberto Foulkes	Gerente General UCEM

Fuente: Yura / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS – YURA S.A.

Cuarto Programa de Bonos Corporativos Yura S.A.

En Junta General de Accionistas del 23 de febrero de 2015 se aprobó la emisión de bonos corporativos hasta por US\$350.0 millones. Los Bonos son garantizados en forma genérica por el patrimonio del Emisor y adicionalmente por los Fiadores Solidarios (Cal & Cemento Sur S.A., Industrias Cachimayo S.A., Concretos Supermix S.A.) que otorgaron una fianza solidaria, irrevocable, incondicional, de realización automática, sin beneficio de excusión ni división, suscrita en un Contrato de Fianza.

	1ra Emisión	2da Emisión
Monto colocado:	S/302.39 millones	S/200.00 millones
Saldo en circulación:	S/302.39 millones	S/200.00 millones
Plazo:	15 años	25 años
Periodo de gracia:	10 años	20 años
Tasa:	7.9375%	7.9063%
Amortización:	Semestral	Semestral

© 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecucional o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.