



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

**Escuela de
Postgrado**

**VALORIZACIÓN DE CEMENTOS PACASMAYO S.A.A. Y
SUBSIDIARIAS**

**Trabajo de Investigación presentada
para optar al Grado Académico de
Magíster en Finanzas**

**Presentado por
Sra. Veronika Carina Acero Camarena
Srta. Patricia Milagros Montañez Samillan
Sra. Erika Ingrid Vasquez Jhon**

Asesor: Jorge Eduardo Lladó Marquez

[0000-0003-0676-2666](tel:0000-0003-0676-2666)

Lima, noviembre 2025

REPORTE DE EVALUACIÓN DEL SISTEMA ANTIPLAGIO

A través del presente, JORGE EDUARDO LLADÓ MÁRQUEZ deja constancia que el trabajo de investigación titulado “VALORIZACIÓN DE CEMENTOS PACASMAYO S.A.A. Y SUBSIDIARIAS” presentado por Doña Veronika Carina Acero Camarena, Doña Patricia Milagros Montañez Samillan y Doña Erika Ingrid Vasquez Jhon, para optar el Grado de Magíster en Finanzas fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin del programa Blackboard el 08 de abril del 2026 dando el siguiente resultado:

Patricia Montañez Samillan

**Valorización de Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias
(2).docx**

ENTREGA 1 (ALUMNOS)

Fase del Desarrollo/Asesorías del Trabajo de Investigación-A-MFIC38-EPG2025_IIEPG-6F0182

Universidad del Pacífico



Page 2 of 231 - Integrity Overview

16% Overall Similarity

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

Filtered from the Report

- Bibliography
- Quoted Text

Exclusions

- 3 Excluded Sources

Fecha: 08 de abril de 2026

Firma del asesor
Jorge Eduardo Lladó Márquez

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo valorar la empresa Cementos Pacasmayo S.A.A. y subsidiarias a diciembre de 2024, con el propósito de determinar el valor intrínseco de las acciones de la Compañía y formular una recomendación de inversión. La compañía pertenece al Grupo Hochschild, ocupa el segundo lugar en participación del mercado cementero peruano y mantiene un liderazgo consolidado en la región norte del país. Sus acciones cotizan tanto en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) como en la Bolsa de Nueva York (NYSE).

Cementos Pacasmayo cuenta con plantas estratégicamente ubicadas en Pacasmayo, Piura y Rioja, una sólida red de distribución y una gestión financiera prudente que le permite mantener una estructura de costos competitiva. Asimismo, la compañía demuestra un compromiso sostenido con las buenas prácticas de gobierno corporativo y sostenibilidad.

La valorización se realizó aplicando la metodología de Flujo de Caja Descontado (DCF), específicamente el Flujo de Caja de la Firma, como método principal, de manera complementaria se utilizaron el método de múltiplos de empresas comparables, la opinión de los analistas de mercado y el valor contable. Se consideró un horizonte de proyección de diez años, en línea con la madurez y estabilidad del negocio. Asimismo, se aplicó la tasa de descuento (WACC) de 9.57%, junto con una tasa de crecimiento a perpetuidad de 3.02%.

El análisis realizado mediante el método DCF estimó un valor de S/ 5.44 por acción común, superior al precio de mercado observado, asimismo al estimar la perpetuidad sin crecimiento considerando el Flujo de Caja de la Firma 2024 se obtuvo un valor de S/ 4.47 por acción común.

Por lo expuesto, se evidencia una subvaluación, esta conclusión se mantiene al considerar la valorización por múltiplos, el análisis de sensibilidad y la simulación de montecarlo, cuyos resultados de acuerdo al *football field* sitúan el valor de la acción en un rango común entre S/ 4.62 y S/ 5.60, es decir, valores igualmente superiores al precio de cierre de diciembre de 2024.

Considerando su fortaleza financiera, eficiencia operativa, liderazgo regional y política atractiva de distribución de dividendos, Cementos Pacasmayo S.A.A, muestra un potencial de valorización, por lo que se recomienda la compra de la acción.

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN EJECUTIVO	ii
ÍNDICE DE TABLAS	v
ÍNDICE DE FIGURAS.....	vii
ÍNDICE DE ANEXOS	ix
INTRODUCCIÓN	11
CAPÍTULO I. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	13
1.1. Información general.....	13
1.2. Líneas de negocio y productos.....	14
1.3. Plantas, capacidad instalada y volumen de producción.....	16
1.4. Proceso productivo del cemento	18
1.5. Insumos y Proveedores.....	20
1.6. Distribución.....	22
1.7. Clientes	23
1.8. Cadena de valor	24
1.9. La acción en la BVL	26
1.10. Gobierno corporativo.....	31
1.11. Responsabilidad social	35
CAPÍTULO II. ANÁLISIS DEL MACRO AMBIENTE Y DE LA INDUSTRIA... 36	
2.1. Contexto Macroeconómico Internacional	36
2.2. Entorno Macroeconómico Nacional – Perú	39
2.3. La industria internacional	44
2.4. Análisis PESTEL	51
2.5. La industria doméstica.....	55
2.6. Análisis de las Cinco Fuerzas de Porter	61
2.7. Diagnóstico de la industria	61
CAPÍTULO III. ANÁLISIS FINANCIERO	63
3.1. Evolución y composición de las ventas	63
3.2. Evolución y composición del Costo de Ventas.....	66
3.3. Márgenes de Rentabilidad	69
3.4. CAPEX	71
3.5. Financiamiento	73
3.6. Estado de Flujos de Efectivo.....	76
3.7. Política de dividendos.....	78
3.8. Finanzas Operativas de Corto Plazo.....	79
3.9. Análisis de Ratios.....	80

3.10.	Diagnóstico financiero	90
CAPÍTULO IV. ANÁLISIS DE RIESGOS		92
4.1.	Riesgos Financieros	93
4.2.	Riesgos No Financieros	97
4.3.	Matriz de riesgos.....	100
CAPÍTULO V. POSICIÓN COMPETITIVA.....		104
5.1.	Misión y Visión.....	104
5.2.	Ciclo de vida.....	104
5.3.	Matriz de Boston Consulting Group.....	105
5.4.	Modelo de Negocio (Análisis CANVAS)	106
5.5.	Análisis Competitivo	107
5.6.	Análisis FODA	109
5.7.	Matriz EFL.....	109
5.8.	Matriz EFE.....	110
5.9.	FODA Cruzado	111
5.10.	Análisis VRIO	113
5.11.	Matriz de Rumelt.....	115
5.12.	Matriz PEYEA.....	118
CAPÍTULO VI. VALORIZACIÓN.....		119
6.1.	Valorización por flujos de caja descontados (DCF).....	119
6.1.1.	Justificación del método.....	119
6.1.2.	Estimación del CAPM y el WACC	119
6.1.3.	Supuestos para la proyección	121
6.1.4.	Estimación del Flujo de Caja Libre de la Firma (FCFF).....	128
6.1.5.	Estimación del valor patrimonial y valor de la acción	128
6.1.6.	Análisis de sensibilidad	130
6.1.7.	Simulación de Montecarlo	131
6.2.	Otros métodos de valoración	131
6.2.1.	Múltiplos de empresas comparables	131
6.2.2.	Opiniones de analistas.....	133
6.3.	Football field	134
CONCLUSIONES.....		135
RECOMENDACIONES		136
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....		137
ANEXOS.....		145

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Actividades primarias.....	25
Tabla 2: Actividades de soporte	26
Tabla 3: Clases de Acciones.....	27
Tabla 4: Tasa de interés de Referencia	43
Tabla 5: Calificación por Factores Análisis PESTEL	52
Tabla 6: Despacho e importaciones de Cemento.....	56
Tabla 7: Producción y exportación de Cemento.....	62
Tabla 8: Participación porcentual por tipo de producto en las ventas.....	65
Tabla 9: Evolución de Despachos de Cemento	66
Tabla 10: Participación porcentual por tipo de producto en el costo de ventas.....	68
Tabla 11: Evolución de los Despachos	69
Tabla 12: Evolución de deuda por tipo de instrumento.....	75
Tabla 13: Evolución de deuda por vencimiento	76
Tabla 14: Estado consolidado flujos de efectivo	76
Tabla 15: Evolución de la distribución de dividendos	79
Tabla 16: Participación (%) en Cuentas por Cobrar	94
Tabla 17: Antigüedad de las Cuentas por Cobrar Comerciales y Diversas.....	95
Tabla 18: Sensibilidad a las tasas de cambio	96
Tabla 19: Matriz de Riesgos.....	102
Tabla 20: FODA Cruzado.....	112
Tabla 21: Matriz de Rumelt	116
Tabla 22: Costo de capital	120
Tabla 23: WACC	121
Tabla 24: Supuestos de proyección	122
Tabla 25: Flujo de Caja Libre de la Firma	128
Tabla 26: Valor patrimonial	129
Tabla 27: Prima de control.....	129
Tabla 28: Valor por acción	129
Tabla 29: Análisis de sensibilidad	130
Tabla 30: Empresas comparables	132
Tabla 31: Ratios de empresas comparables	132

Tabla 32: Estimación del precio de la acción por múltiplos comparables	133
Tabla 33: Opiniones de analistas	133

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Distribución porcentual de ingresos por líneas de negocio	15
Figura 2: Evolución de la producción de cemento Planta Pacasmayo.....	17
Figura 3: Evolución de la producción de cemento planta Piura	17
Figura 4: Evolución de la producción de cemento planta Rioja.....	18
Figura 5: Tenencia accionaria según tipo de instrumento	27
Figura 6: Cotización histórica de las acciones de Cementos Pacasmayo.....	28
Figura 7: Acción de Cementos Pacasmayo y el índice S&P/BVL.....	28
Figura 8: Acción de Cementos Pacasmayo y UNACEM	29
Figura 9: Acción de Cementos Pacasmayo y el PBI Construcción.....	30
Figura 10: Variación de la acción de Cementos Pacasmayo y el PBI Minero	31
Figura 11: Estructura de las acciones comunes	33
Figura 12: Estructura de las acciones de inversión	33
Figura 13: Crecimiento del PBI Mundial y proyección.....	37
Figura 14: Comparativo del crecimiento del PBI Global y proyección	38
Figura 15: Tasa de Interés Estados Unidos.....	38
Figura 16: Proyección de Precios de Commodities Relevantes	39
Figura 17: PBI.....	40
Figura 18: PBI Construcción	41
Figura 19: Inflación	42
Figura 20: Tasa de Interés de Referencia	43
Figura 21: Producción mundial de cemento.....	44
Figura 22: Principales países productores de cemento.....	45
Figura 23: Consumo Mundial de Cemento	46
Figura 24: Evolución Trimestral del Precio del Cemento	48
Figura 25: Despacho de cemento	56
Figura 26: Índice de Precios de Materiales de Construcción	59
Figura 27: Evolución de ventas netas.....	65
Figura 28: Evolución del costo de ventas.....	68
Figura 29: Evolución de los Márgenes de Rentabilidad.....	69
Figura 30: Evolución del CAPEX por tipo de activo.....	72
Figura 31: Evolución del Ratio CAPEX/Ventas.....	72
Figura 32: Comparación del NOF, FM y la Brecha FM-NOF.....	80

Figura 33: Análisis del Ratio de Liquidez Corriente	81
Figura 34: Análisis de Prueba Ácida	82
Figura 35: Análisis de Apalancamiento.....	83
Figura 36: Análisis de Endeudamiento	84
Figura 37: Análisis de Rotación de Cuentas por Cobrar	85
Figura 38: Análisis de Rotación de Cuentas por Pagar.....	85
Figura 39: Análisis de Rotación de Inventarios	86
Figura 40: Análisis del Margen EBITDA	87
Figura 41: Análisis de Margen Neto.....	88
Figura 42: Análisis del ROE	89
Figura 43: Análisis de Riesgos	92
Figura 44: Matriz de Riesgos	101
Figura 45: Matriz BCG	105
Figura 46: Precio de la acción común	131
Figura 47: Football field.....	134

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Historia de la empresa	146
Anexo 2: Subsidiarias	148
Anexo 3: Capacidad Instalada y Volumen de Producción (Cal Viva).....	149
Anexo 4: Capacidad Instalada y Volumen de Producción (Cemento y Clínter)	150
Anexo 5: Comités del Directorio.....	151
Anexo 6: Miembros del Directorio	152
Anexo 7: Miembros de la Alta Dirección	154
Anexo 8: Programas de Responsabilidad Social.....	156
Anexo 9: Consumo de Cemento Latinoamérica y Caribe.....	157
Anexo 10: Factores del Análisis PESTEL.....	158
Anexo 11: Cuantificación del PESTEL	160
Anexo 12: Proyectos de Infraestructura en la Zona Norte del Perú	162
Anexo 13: Análisis de las Cinco Fuerzas de Porter.....	163
Anexo 14: Estado de Situación Financiera	164
Anexo 15: Análisis Vertical y Horizontal del Estado de Situación Financiera	166
Anexo 16: Estado de Resultados.....	168
Anexo 17: Análisis Vertical y Horizontal del Estado de Resultados.....	169
Anexo 18: Covenants de Financiamiento.....	170
Anexo 19: Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	171
Anexo 20: Ratios Financieros	174
Anexo 21: Características del Ciclo de Vida de la Empresa	176
Anexo 22: Análisis CANVAS del Modelo de Negocio de Cementos Pacasmayo	178
Anexo 23: Análisis Competitivo	180
Anexo 24: Análisis FODA.....	181
Anexo 25: Matriz EFI.....	183
Anexo 26: Matriz EFE.....	185
Anexo 27: Análisis VRIO.....	187
Anexo 28: Matriz de Rumelt.....	189
Anexo 29: Matriz PEYEA.....	196
Anexo 30: Estimación de la deuda a valor de mercado	198
Anexo 31: Proyección de ingresos.....	200
Anexo 32: Estado de situación financiera proyectado	208

Anexo 33: Estado de resultados proyectado	210
Anexo 34: Estado de flujo de efectivo proyectado	211
Anexo 35: Prima de control	213

INTRODUCCIÓN

Cementos Pacasmayo S.A.A. es una empresa peruana que lleva décadas desarrollando su actividad en la industria cementera. Su giro principal es la producción y comercialización de cemento, concreto, prefabricados, pavimentos y otros materiales de construcción. La Compañía opera bajo un modelo de integración vertical que le permite controlar todo el proceso productivo, desde la extracción de materias primas hasta la entrega final de sus productos. Cuenta con tres plantas en Pacasmayo, Piura y Rioja, y enfoca su operación principalmente en el norte del país, donde mantiene una posición de liderazgo en el sector.

En 2024, Cementos Pacasmayo alcanzó ingresos por S/ 1,978 millones y una utilidad neta de S/ 198.9 millones, con un margen EBITDA del 27.4%. Este desempeño refleja una gestión eficiente en costos y generación de caja operativa. La empresa lidera el mercado del norte del Perú, donde su principal frente comercial es la autoconstrucción, un segmento conformado por familias que edifican sus viviendas progresivamente, asesoradas por maestros de obra. Además, atiende a constructoras y proyectos públicos, complementando su presencia regional. Al cierre del año, la compañía contaba con 1,976 empleados permanentes, según su reporte oficial ante la SEC (Formulario 20-F 2024).

El principal accionista de Cementos Pacasmayo es Inversiones ASPI S.A., perteneciente al Grupo Hochschild, con una participación del 50.1% del total de acciones comunes al cierre del 2024. La compañía cuenta con nueve subsidiarias, todas con participación del 100%, entre las que destacan Cementos Selva S.A.C., Dinoselva Iquitos S.A.C., Acuícola Los Paiches S.A.C., Distribuidora Norte Pacasmayo S.R.L. y Empresa de Transmisión Guadalupe S.A.C. Estas empresas complementan su modelo de integración vertical y permiten una operación coordinada desde la producción hasta la distribución en el norte y nororiente del Perú.

La acción de Cementos Pacasmayo cotiza en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) desde 1995 y, desde 2012, también en la Bolsa de Nueva York a través de American Depositary Receipts (ADRs), cada uno equivalente a cinco acciones comunes. Esta doble cotización implica el cumplimiento de estándares internacionales de reporte financiero, gobierno corporativo y sostenibilidad, lo que refuerza su compromiso con la transparencia ante inversionistas tanto locales como internacionales.

En cuanto al gobierno corporativo, Cementos Pacasmayo cuenta con un directorio diverso, políticas de ética empresarial y mecanismos formales de control interno. Tiene un Código de Buen Gobierno Corporativo gestionado por su comité correspondiente, realiza juntas generales de accionistas anualmente y mantiene canales activos de comunicación con sus grupos de interés. Además, ha integrado prácticas de sostenibilidad en su modelo de gestión, alineadas con los principios ESG.

En Cementos Pacasmayo, la responsabilidad social empresarial forma parte esencial de su modelo de gestión y se implementa mediante una Gerencia especializada que articula programas alineados con sus objetivos económicos, sociales y ambientales. La estrategia de inversión social se estructura sobre cuatro ejes prioritarios: educación, salud, desarrollo local y cuidado ambiental, buscando mejorar sostenidamente la calidad de vida en las comunidades donde opera. Asimismo, ha fortalecido su estrategia ambiental mediante el uso de combustibles alternativos y la reducción de emisiones, en línea con un crecimiento más sostenible y responsable con su entorno, fortaleciendo así su reputación institucional.

Decidimos valorizar a Cementos Pacasmayo porque es un caso valioso de análisis financiero en un contexto regional caracterizado por desafíos logísticos y con una demanda principalmente proveniente de la autoconstrucción. Su operación concentrada en el norte del país, sumado a una estrategia de integración vertical, diversificación de productos y presencia en mercados de capital local e internacional, plantea interrogantes relevantes sobre su valor intrínseco. Además, al pertenecer a una industria que demanda una alta inversión en activos y cuyo desempeño está estrechamente vinculado con la evolución del sector construcción, ofrece una oportunidad concreta para analizar riesgos, variables sensibles y proyecciones financieras, convirtiéndola en un caso enriquecedor para aplicar herramientas de valorización.

CAPÍTULO I. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

1.1. Información general

Cementos Pacasmayo S.A.A. fue constituida en 1957 y, conforme a la Ley General de Sociedades del Perú, está clasificada como sociedad anónima abierta. Desarrolla sus operaciones principalmente en la región Norte del país, y cuenta con más de 67 años de trayectoria en la industria (ver detalle en el Anexo 1).

Cuenta con nueve subsidiarias (ver detalle en el Anexo 2), principalmente orientadas a la producción y distribución de cemento en el norte y nororiente del Perú. Su integración vertical, le permite gestionar su proceso productivo, desde la extracción de materias primas hasta la distribución final, optimizando costos y brindando mayor eficiencia. Se resalta que en todas sus subsidiarias tiene un 100% de participación, por lo cual la presente valorización se ha realizado considerando la información financiera consolidada de Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias (en adelante, Cementos Pacasmayo).

Cementos Pacasmayo forma parte del grupo económico Hochschild, el cual, a través de Inversiones ASPI S.A., al 31 de diciembre del 2024 mantiene una participación accionaria del 50.1% (del total de acciones comunes). Las acciones de la compañía cotizan en la Bolsa de Valores de Lima desde 1995 y, desde 2012, el 8.05% de sus acciones comunes cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) mediante ADRs (un ADR representa cinco acciones comunes).

La principal actividad de Cementos Pacasmayo es la producción y comercialización de cemento, concreto premezclado, prefabricados y otros productos relacionados, destinados principalmente al sector construcción. Además, produce y comercializa cal viva para uso en operaciones mineras, aunque esta línea representa una proporción menor de sus ingresos totales.

Al 31 de diciembre del 2024, Cementos Pacasmayo alcanzó una participación estimada de 22.8% en los despachos nacionales de cemento, de acuerdo con el INEI, lo que la posiciona como el segundo mayor productor del país.

Cuenta con tres plantas de cemento: Planta Pacasmayo, Planta Piura y Planta Rioja. Estas instalaciones tienen una capacidad instalada conjunta de 4.94 millones de toneladas métricas anuales (MMTM). También cuenta con una capacidad instalada anual de producción de 240.000 toneladas métricas (TM) de cal viva.

La sostenibilidad es una estrategia central en el modelo de negocio de Pacasmayo. Su enfoque se basa en tres pilares:

- **Económico:** Crecimiento sostenible y generación de valor.
- **Medioambiental:** Uso eficiente de recursos, reducción de emisiones y economía circular.
- **Social:** Bienestar de colaboradores, comunidades y grupos de interés.

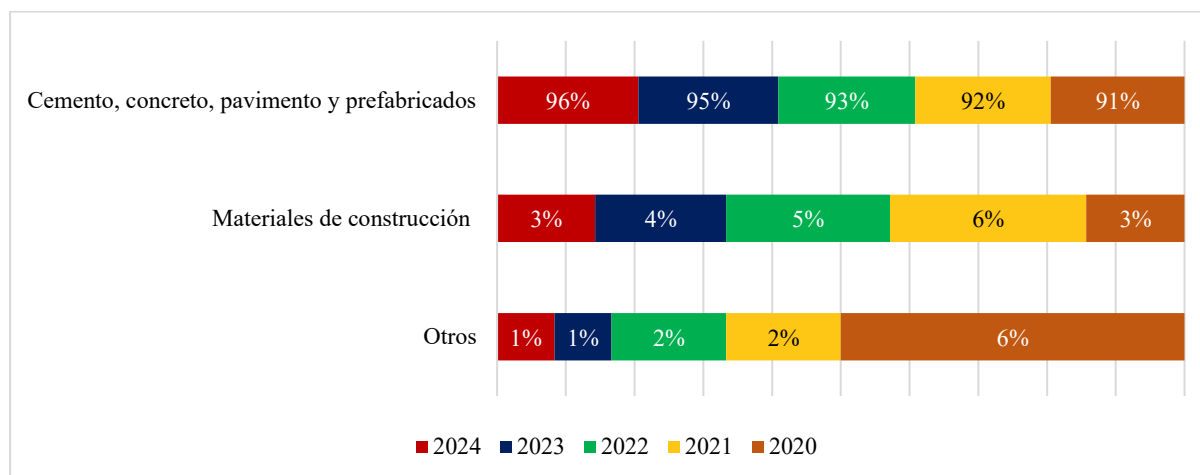
Asimismo, Pacasmayo promueve un modelo de relacionamiento comunitario enfocado en la Prevención de riesgos sociales, fortalecimiento de oportunidades locales y construcción de confianza mutua. Ha implementado mecanismos de atención de quejas y denuncias que mejoran la trazabilidad de los casos y la atención efectiva a los grupos de interés.

1.2. Líneas de negocio y productos

Cementos Pacasmayo opera a través de tres líneas de negocio: (i) venta de cemento, concreto, pavimento y prefabricados (incluye mortero); (ii) venta de materiales de construcción; y (iii) otros. Su principal fuente de ingresos proviene del cemento, que ha mantenido una participación superior al 79% en los últimos cinco años, alcanzando el 81% en 2024. Le sigue el concreto, pavimento y mortero con un 14%, y los materiales de construcción con un 3%. Los prefabricados y otros (incluye cal viva) tuvieron una participación menor, con 2% y 1% respectivamente.

Figura 1

Distribución porcentual de ingresos por líneas de negocio



Nota: Estados Financieros Consolidados 2020-2024 Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración Propia.

Su amplia gama de productos va más allá del cemento tradicional, permitiéndole atender distintos segmentos del mercado de la construcción, ofreciendo los siguientes tipos de productos (Formulario 20-F de Cementos Pacasmayo S.A.A. y Memoria Anual Integrada, 2024):

- **Cemento:** Su portafolio incluye siete presentaciones (Tipo I, ICo, HS, HE, GU, MS y V), destacando el reconocido cemento Extraforte Tipo ICo, valorado por su alta resistencia y facilidad de uso.
- **Concreto premezclado:** Soluciones listas para aplicar, adaptadas a grandes obras y entregadas directamente en obra.
- **Prefabricados:** Desde bloques y adoquines hasta estructuras personalizadas de concreto, tanto ligeros como pesados.
- **Soluciones embolsadas:** Morteros y concretos de mezcla controlada, prácticos y fáciles de aplicar.
- **Pintura:** Línea desarrollada según las necesidades del cliente, con estándares de calidad industrial.

- **Cal viva:** Producto industrial de múltiples usos, principalmente en el sector minero.
- **Pavimentos:** Soluciones de pavimento rígido y segmentado, orientadas a obras de infraestructura sostenible.

1.3. Plantas, capacidad instalada y volumen de producción

Cementos Pacasmayo cuenta con tres plantas, ubicadas estratégicamente en el norte del país: Pacasmayo, Piura y Rioja. Estas plantas tienen una capacidad instalada total conjunta de 4.94 millones de toneladas métricas (TM) de cemento al año y 3.1 millones de TM de clínker.

Cada planta se encuentra distribuida en distintas zonas geográficas del norte, lo que permite mejorar la eficiencia logística, reducir costos y responder más convenientemente a la demanda local. De esta manera, se posiciona como el mayor productor de cemento en el norte del Perú.

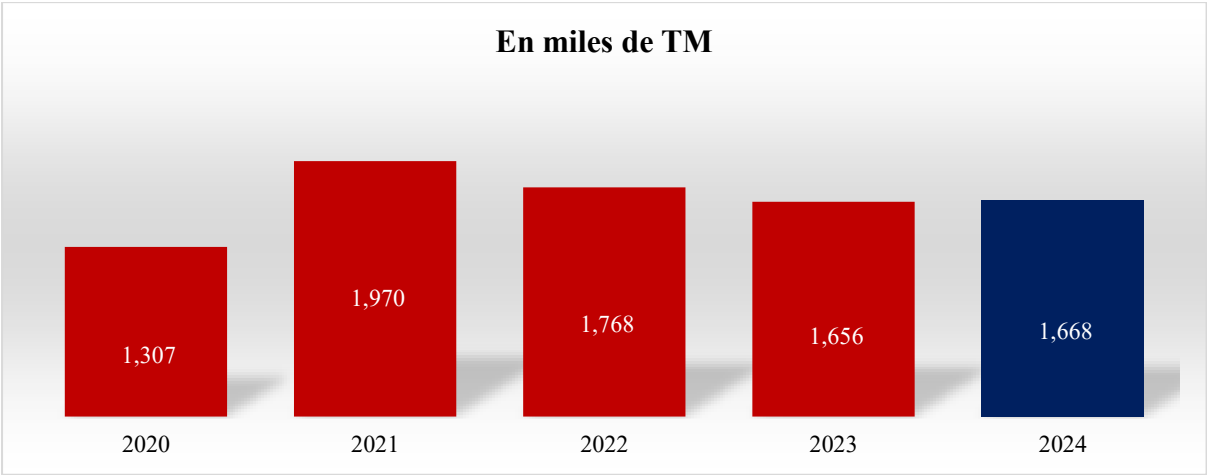
- **Planta de Producción Pacasmayo:** Ubicada a 667 km al norte de Lima, en el departamento de La Libertad, ésta es la planta más antigua y de mayor capacidad de la compañía. En los últimos años, su infraestructura ha sido modernizada, incorporando nuevos hornos más eficientes y dejando fuera de operación los hornos verticales antiguos.

Además de la producción de cemento y clínker, la planta también produce cal viva, con una capacidad anual de 240,000 TM. Sin embargo, desde 2020, la producción de cal viva ha experimentado una caída sostenida, con un ratio de utilización que ha pasado de 22.7% en 2020 a solo 7.9% en 2024 (Ver detalle en el Anexo 3).

En julio de 2023, se completó la ampliación de la planta con la instalación de un nuevo horno, lo que permitió un incremento de 300,000 TM en la capacidad de producción de clínker tras la salida de dos hornos antiguos. Esta mejora no solo optimizó la eficiencia energética, sino que también redujo significativamente la necesidad de importar clínker, impactando directamente en la reducción de costos y en la mejora de los márgenes operativos.

Aunque la capacidad instalada refleja el máximo volumen que se podría producir, la utilización efectiva de esta capacidad depende de la demanda del mercado.

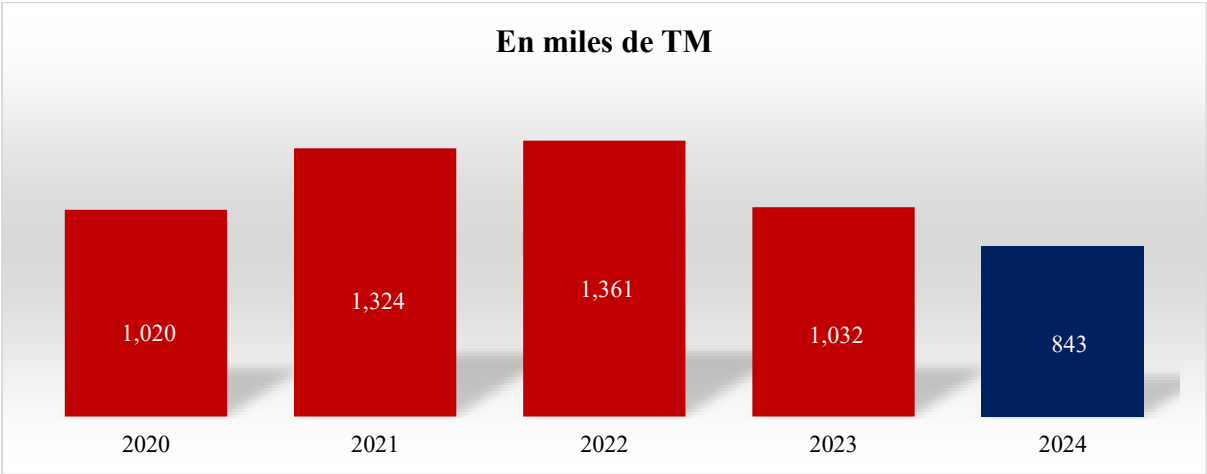
Figura 2
Evolución de la producción de cemento Planta Pacasmayo



Nota: Memoria Anual Integrada 2020 - 2024 Cementos Pacasmayo. Elaboración Propia.

- **Planta de Producción Piura:** Ubicada a 300 km al norte de Pacasmayo e inaugurada en 2015, esta es la planta más moderna de Cementos Pacasmayo y cuenta con una sólida capacidad de producción y almacenamiento. Desde su entrada en operación, ha sido clave para reforzar la presencia de la compañía en la zona norte del Perú, permitiéndole atender la demanda regional con mayor eficiencia.

Figura 3
Evolución de la producción de cemento planta Piura

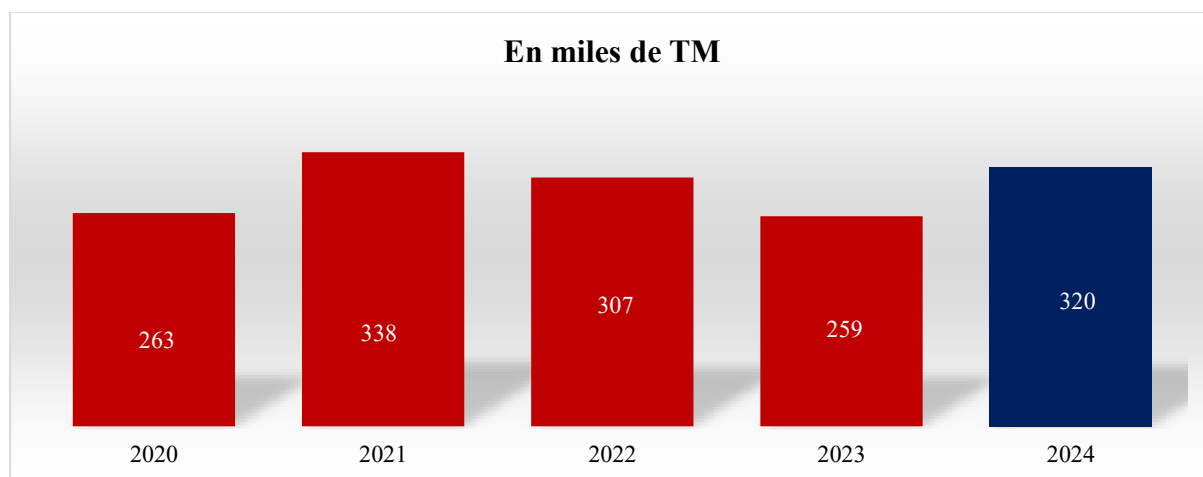


Nota: Memoria Anual Integrada 2020 - 2024 Cementos Pacasmayo. Elaboración Propia.

- **Planta de Producción Rioja:** Ubicada en la región de San Martín, a 468 km al este de la carretera Panamericana Norte, ésta planta atiende principalmente al nororiente peruano. Aunque opera con una infraestructura más sencilla en comparación con las otras plantas del grupo, tiene la capacidad necesaria para cubrir la demanda local de manera eficiente.

Figura 4

Evolución de la producción de cemento planta Rioja



Nota: Memoria Anual Integrada 2020 - 2024 Cementos Pacasmayo. Elaboración Propia.

Cementos Pacasmayo también cuenta con 22 plantas fijas y móviles de concreto premezclado y prefabricados, ubicadas en distintas ciudades del norte del Perú, como Chimbote, Trujillo, Chiclayo, Piura, Cajamarca, Pacasmayo, Tarapoto y Tumbes. Estas instalaciones le permiten atender proyectos de infraestructura pública y privada de diversas magnitudes.

El detalle sobre la capacidad instalada, la producción total y el ratio de utilización de clínker y cemento para cada planta en el periodo 2020–2024 se encuentra en el Anexo 4.

1.4. Proceso productivo del cemento

- **La cantera y extracción**

Se extrae la piedra caliza, que es la materia prima principal, directamente de la cantera utilizando maquinaria pesada, como excavadoras y volquetes.

- **Triturado y mezcla**

La piedra es fracturada en grandes trituradoras para facilitar su manejo. Luego, se mezcla con otros materiales como arcilla, arena o mineral de hierro para ajustar la composición química. Esta mezcla se almacena y homogeniza en silos.

- **Precalentamiento**

La mezcla pasa por una torre de precalentamiento, donde se expone a gases calientes. El propósito principal es que este precalentado permita ahorrar energía antes de entrar al horno, a través de la reducción del tiempo requerido en el horneado, y que, desde ese momento, los materiales empiecen a prepararse para su transformación química.

- **El horno rotatorio**

La mezcla entra a un horno, parecido a un tubo que gira, donde se cocina aproximadamente a 1,450 °C. Durante este proceso, se transforma en “clínker”, que son pequeñas esferas grises a muy alta temperatura y que contienen los compuestos activos del cemento. Esto constituye el núcleo duro del cemento.

- **Enfriamiento**

El clínker sale del horno a muy alta temperatura y se enfría rápidamente con aire para conservar sus propiedades. A partir de este punto, se tiene casi el producto final.

- **Molienda final**

Se muele el clínker junto con otros ingredientes como:

- Yeso: Regula el tiempo de fraguado.
- Puzolanas o escorias industriales: Mejoran propiedades y bajan la huella de carbono.
- Filler calizo: Ajusta la resistencia y volumen.

Como resultado de esta mezcla, se obtiene el cemento.

- **Empaque y despacho**

Finalmente, el cemento se envasa en bolsas para la venta al por menor o se despacha a granel para grandes obras. Desde la planta, se distribuye a los diferentes puntos de venta o directamente a los proyectos de construcción.

1.5. Insumos y Proveedores

La fabricación de cemento es un proceso complejo que no solo depende de la operación técnica en la planta, sino también de un sistema bien coordinado con proveedores que abastezcan los insumos requeridos para la producción.

Como parte de su proceso productivo Cementos Pacasmayo define qué insumos necesita, sus proveedores y cómo minimizar los riesgos asociados a la dependencia externa. A continuación, se presenta una breve descripción de estos actores clave:

- **Proveedores de materias primas locales**

El principal insumo del cemento es la caliza (carbonato de calcio), la cual Pacasmayo extrae de sus propias canteras ubicadas cerca de sus plantas en Pacasmayo, Piura y Rioja (Tembladera, Virrilá y Tioyacu, respectivamente). También utilizan otros materiales como arcilla, arena y hierro, algunos de los cuales adquieren a mineros o canteras locales del norte del país.

Esta cercanía y disponibilidad de insumos representan una ventaja logística clave, ya que ayudan a reducir los costos de transporte, evitar retrasos y permiten un mejor control sobre la calidad y el suministro.

- **Proveedores de carbón**

El carbón es el combustible del horno. Pacasmayo utiliza principalmente carbón antracita peruano, aunque también en menor cantidad importa carbón bituminoso, generalmente desde Colombia, debido a que el suministro local no siempre es suficiente.

No cuenta con contratos a largo plazo con sus proveedores de carbón; en cambio, negocia por lotes o por períodos según las condiciones del mercado.

- **Electricidad**

Pacasmayo mantiene contratos a largo plazo con Electroperú y Electro Oriente, lo que asegura el suministro eléctrico en sus plantas principales. Sin embargo, cuando se presentan fallas o trabajos de mantenimiento, deben redistribuir la producción entre sus plantas, lo que genera costos adicionales para hacer frente a estas contingencias.

- **Aditivos, yeso y otros componentes menores**

El yeso es un componente clave en la producción de cemento y puede ser de origen natural o químico; se adquiere a proveedores externos, generalmente sin contratos a largo plazo.

También compra aditivos como puzolana (ceniza volcánica o natural), que permiten ajustar la mezcla y reducir el uso de clínker, lo cual contribuye a disminuir la huella de carbono en la producción. Aunque estos insumos representan un costo menor dentro del total, cualquier retraso o problema en la calidad puede afectar la continuidad de la producción.

- **Equipos, mantenimiento y logística auxiliar**

Aunque no son insumos directos para la producción de cemento, Cementos Pacasmayo trabaja con empresas tanto locales como extranjeras para el mantenimiento de maquinaria, repuestos de hornos, camiones y sistemas de despacho, entre otros. También cuentan con personal especializado en instrumentación, automatización y software industrial.

En resumen, Pacasmayo combina producción interna con proveedores estratégicos, especialmente locales. Sus principales dependencias externas se encuentran en:

- El carbón (por su precio y origen),
- La electricidad (por la continuidad del suministro y contratos),
- Y ciertos aditivos químicos específicos.

Aunque la cadena de suministro está bien organizada, esto no elimina la exposición a riesgos. Factores como condiciones climáticas adversas, huelgas laborales o alzas en el precio del combustible (por el flete) pueden afectar los costos de Cementos Pacasmayo.

1.6. Distribución

La distribución de Cementos Pacasmayo se desarrolla principalmente en la zona donde concentra sus operaciones. Su mercado comprende la región norte del Perú, desde Tumbes hasta Barranca, incluyendo zonas costeras y de selva norte. Para abastecer de manera eficiente, la empresa cuenta con tres plantas de producción ubicadas en Pacasmayo, Piura y Rioja. Cada planta atiende principalmente a las provincias más cercanas dentro de su zona de influencia, lo que permite reducir distancias de transporte, tiempos de entrega y costos logísticos.

Un pilar fundamental de su modelo es su red de distribución minorista independiente, conocida como DINO, conformada por 289 distribuidores y 315 ferreterías al cierre de 2024. A través de esta red, se comercializa principalmente cemento embolsado, que representa alrededor del 84% de los envíos totales. El resto corresponde a ventas a granel y concreto premezclado destinadas a constructoras y entidades públicas.

Además del cemento, Cementos Pacasmayo distribuye otros materiales de construcción fabricados por terceros, como barras de acero, tuberías y cables. Aunque estos productos tienen márgenes menores, su inclusión fortalece la relación comercial con los minoristas y consolida la presencia de la marca en los puntos de venta, especialmente en zonas donde la autoconstrucción es predominante.

Pacasmayo complementa su red de distribución con programas de capacitación sobre el uso adecuado de los productos, incentivos comerciales y facilidades de financiamiento para sus distribuidores y ferreterías. Estas medidas han fortalecido la lealtad hacia la marca y han permitido mantener una relación cercana con maestros de obra y consumidores finales.

En conjunto, la ubicación estratégica de sus plantas, junto con su red de distribución minorista DINO y los programas de capacitación e incentivos dirigidos a distribuidores, constituyen una ventaja competitiva clave, al asegurar disponibilidad continua del producto, entregas eficientes y menores costos logísticos.

1.7. Clientes

De acuerdo con la Memoria Anual Integrada 2024 de Cementos Pacasmayo, la Compañía segmenta a sus clientes de acuerdo con su capacidad de facturación.

A diciembre de 2024 el 75% de la facturación correspondió a comercializadoras de materiales de construcción asociadas a la distribuidora DINO. En segundo lugar, un 11% correspondió a la facturación del canal directo, como, por ejemplo, ventas a constructoras. En tercer lugar, un 8% de la facturación perteneció a establecimientos comerciales no asociados que se dedican a la venta de materiales para el mejoramiento y/o construcción del hogar y finalmente un 6% de la facturación perteneció a su denominado “canal moderno” conformado por tiendas retail de venta de materiales para la mejora, decoración o construcción del hogar.

En cuanto al perfil de sus clientes finales, se encuentra dividido de la siguiente manera:

- **Clientes de autoconstrucción**

Este grupo representa la mayor parte de las ventas (75% aproximadamente). El perfil suele ser el de familias que compran bolsas sueltas de cemento para mejorar sus casas o construir de manera progresiva, usando sus propios ahorros.

Por lo general, estas familias consultan con especialistas técnicos con experiencia, conocidos como maestros de obra, quienes son las personas de confianza encargadas de tomar las decisiones técnicas y recomendar el cemento a usar y demás materiales.

Esto explica por qué la estrategia de marketing de Pacasmayo está muy enfocada en llegar a este perfil de especialistas, como los maestros de obra. Les brindan capacitaciones gratuitas, promociones, programas de fidelización y aplicaciones móviles con soluciones digitales.

- **Cliente del sector privado**

El segundo perfil corresponde al cliente del sector privado, asociado a proyectos de desarrollos comerciales y residenciales de gran escala, tales como supermercados, centros comerciales y

complejos habitacionales. Este grupo contribuye con el 15% y se caracteriza por operar en contextos de construcción formal y planificada, en dicho segmento se valoran la confiabilidad en el suministro y la calidad del producto.

- **Cliente de Infraestructura**

Finalmente, el tercer segmento identificado es el cliente de infraestructura, que representa el 10%. Este perfil se asocia a grandes proyectos de infraestructura pública, ejecutados mayoritariamente mediante esquemas de asociaciones público-privadas (APPs) o a través del gasto público de gobiernos regionales y locales. Los productos comercializados para este segmento se destinan típicamente a obras como carreteras, hospitales y escuelas, con un enfoque en ejecución técnica y volumen.

En conclusión, el cliente más representativo de Cementos Pacasmayo, son las familias del Norte del Perú que construyen sus viviendas de manera progresiva, asesoradas por maestros de obra, quienes además se encargan de adquirir o recomendar la compra de los materiales en ferreterías locales de confianza. Se trata de un mercado muy territorial, donde el trato cercano, la presencia constante de la marca, una logística eficiente y la relación directa con el cliente juegan un papel clave en la fidelización.

1.8. Cadena de valor

Según Porter (1985), la ventaja competitiva no puede entenderse si se observa a la empresa como un todo, sino que debe descomponerse en actividades estratégicamente relevantes, lo que permite analizar cómo cada una contribuye al costo o a la diferenciación. Esta desagregación, conocida como cadena de valor, facilita la identificación de procesos que añaden valor al cliente y ofrece una guía para mejorar la eficiencia o diferenciarse de los competidores. En el caso de Cementos Pacasmayo, aplicar este enfoque permite descomponer sus procesos, desde la extracción de materias primas hasta la distribución final, para identificar en qué actividades puede reducir costos o diferenciarse, optimizando así su operación y fortaleciendo su ventaja competitiva en el sector cementero.

Para realizar este análisis, la cadena de valor se estructura en dos componentes principales: las actividades primarias y las actividades de soporte.

○ **Actividades primarias**

Estas actividades están directamente vinculadas con la creación, distribución y comercialización de los productos, así como con la atención al cliente.

Tabla 1

Actividades primarias

ACTIVIDADES PRIMARIAS	Abastecimiento y suministro de insumos: Pacasmayo asegura el acceso continuo a insumos clave, principalmente piedra caliza, materia prima extraída de canteras propias ubicadas estratégicamente cerca de sus plantas, lo que contribuye a minimizar costos logísticos. Asimismo, cuenta con contratos estables de suministro eléctrico, lo cual garantiza la continuidad operativa.
	Operaciones y producción: La producción se realiza en tres plantas estratégicamente ubicadas en el norte del país. Esta distribución permite responder con agilidad a la demanda regional y reducir tiempos y costos de transporte.
	Red de distribución: Pacasmayo opera una red de distribución robusta bajo la marca DINO.
	Gestión de marketing: Combina canales físicos y digitales para ampliar su alcance y fortalecer la relación con diversos segmentos de clientes. A través de iniciativas como Mundo Experto, FerreXperto, Construye Experto y Pacasmayo Profesional, se orienta a la fidelización, capacitación continua y digitalización de ferreteros, maestros de obra y autoconstructores.
	Gestión del servicio postventa: La empresa aplica protocolos formales para atender reclamos y medir la satisfacción del cliente. Este proceso se apoya en herramientas tecnológicas que facilitan un seguimiento eficiente. Asimismo, utiliza canales como teléfono, correo y visitas de campo, asegurando contacto directo y mejoras continuas en el servicio.

Nota: Elaborado a partir del análisis del Formulario 20-F y Memoria Anual Integrada de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2024). Elaboración propia.

○ **Actividades de soporte**

Estas actividades brindan los recursos, la infraestructura y las capacidades necesarias para que las actividades primarias se realicen de forma eficiente.

Tabla 2

Actividades de soporte

ACTIVIDADES DE SOPORTE	Gestión financiera y gobierno corporativo: Se accede a financiamiento mediante emisiones de bonos en mercados nacionales e internacionales, lo que asegura el capital necesario para inversiones estratégicas. Además, mantiene un sólido marco de gobierno corporativo basado en políticas éticas, transparencia y certificaciones que fortalecen la integridad y confianza.
	Gestión del talento humano: Pacasmayo fortalece su capital humano mediante procesos de atracción, formación continua y una estrategia de engagement orientada a fomentar el compromiso y bienestar de sus colaboradores. Destacan iniciativas como ferias de empleo y la Escuela Comercial Crece Dino. Además, aplica evaluaciones periódicas de desempeño, promoviendo un entorno colaborativo.
	Tecnología e innovación: Impulsa proyectos para reducir su impacto ambiental, priorizando la disminución de emisiones de CO₂ y el uso eficiente del agua. Para ello, emplea combustibles alternativos y tecnología avanzada en hornos y plantas, además de gestionar residuos y monitorear su huella de carbono. Su meta es alcanzar Net Zero para 2050. Asimismo, implementó el EcoSaco, un empaque que se desintegra en el concreto, eliminando residuos.
	Gestión de compras: La selección de proveedores se basa en criterios estrictos de calidad y continuidad en la cadena de suministro. También se consideran aspectos de sostenibilidad y riesgos ESG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza), mediante un programa que promueve prácticas responsables y alineadas con los objetivos estratégicos.

Nota: Elaborado a partir del análisis del Formulario 20-F y Memoria Anual Integrada de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2024). Elaboración propia.

1.9. La acción en la BVL

Al 31 de diciembre de 2024, Cementos Pacasmayo S.A.A. cuenta con un total de 423,868,449 acciones comunes en circulación, todas suscritas y pagadas, con un valor nominal de un sol por acción. Las acciones comunes representan el 100% del capital con derecho a voto, otorgando a sus titulares participación en las decisiones de la empresa.

Asimismo, cuenta con 40,278,894 acciones de inversión, las cuales no otorgan derecho a voto, y de ellas 36,040,497 se encuentran en tesorería. Conforme a la Ley N° 27028, las acciones de inversión solo confieren derechos de carácter patrimonial, mas no políticos. Si bien no forman parte del capital social, de acuerdo con las normas contables peruanas vigentes (PCGA), sí se reconocen como parte del patrimonio neto y cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.

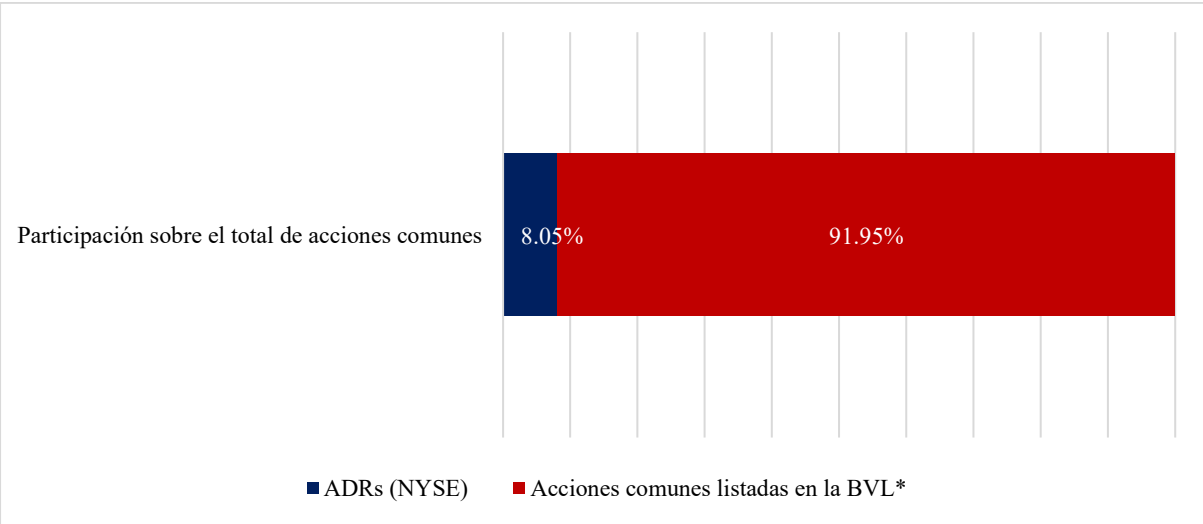
Tabla 3
Clases de Acciones

Tipo de acción	Número de acciones	Participación (%)
Acciones Comunes	423,868,449	91.32%
Acciones de inversión	40,278,894	8.68%
Total	464,147,343	100.00%

Nota: Datos Obtenidos de la Memoria Anual Integrada Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2024). Elaboración propia.

Desde el año 2012, la empresa también cotiza en la Bolsa de Nueva York (NYSE) mediante American Depositary Receipts (ADRs), donde cada ADR representa cinco acciones comunes. Al cierre de 2024, se encontraban emitidos 6,820,753 ADRs, equivalentes al 8.05% del total de acciones comunes, bajo la custodia de J.P. Morgan Chase Bank como depositario.

Figura 5
Tenencia accionaria según tipo de instrumento

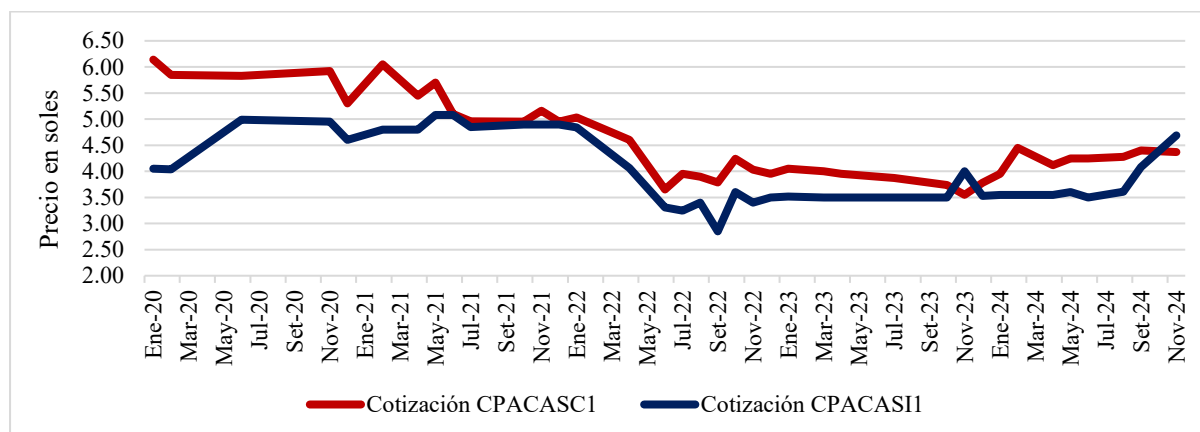


Nota: Memoria Anual Integrada 2024 Cementos Pacasmayo. Elaboración Propia.

En cuanto a la liquidez de las acciones, en el índice de liquidez de la Bolsa de Valores de Lima se observa que la acción común es mucho más líquida que la acción de inversión de Cementos Pacasmayo.

Figura 6

Cotización histórica de las acciones de Cementos Pacasmayo



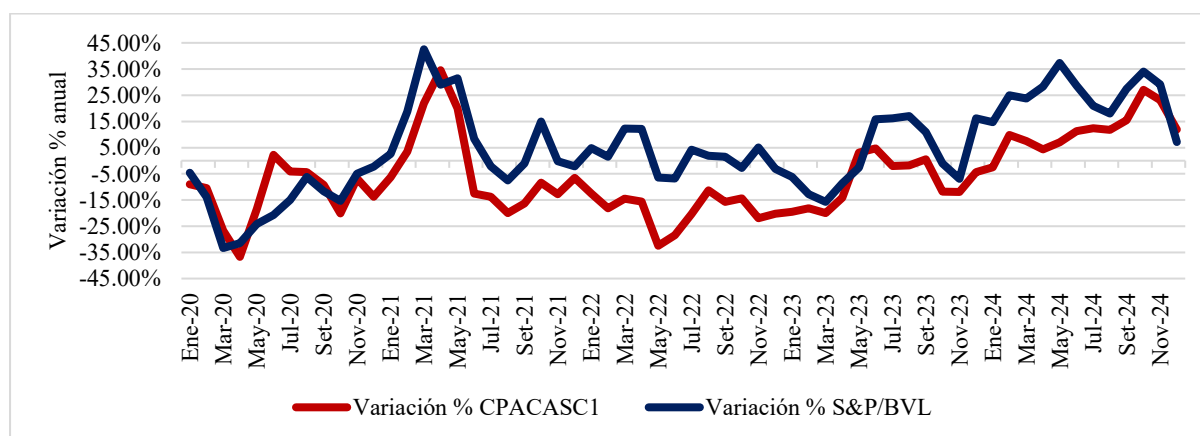
Nota: Bloomberg. Elaboración propia.

Entre 2020 y 2024, las acciones comunes de Cementos Pacasmayo (CPACASC1) mostraron un comportamiento variable. En 2020 iniciaron en S/ 6.14 en enero y, hacia 2021, se movieron en un rango de entre S/ 4.95 y S/ 6.05. En 2022 descendieron a niveles más bajos, con valores que llegaron hasta S/ 3.65. En 2023 cotizaron en torno a S/ 4 durante la mayor parte del año. Finalmente, en 2024 mostraron una ligera recuperación.

Las acciones de inversión (CPACASI1) siguieron una trayectoria similar, cotizando en gran parte del periodo analizado por debajo de las acciones comunes. Esta menor cotización se explica principalmente por su baja liquidez, lo que las hace menos atractivas frente a las acciones comunes.

Figura 7

Acción de Cementos Pacasmayo y el índice S&P/BVL



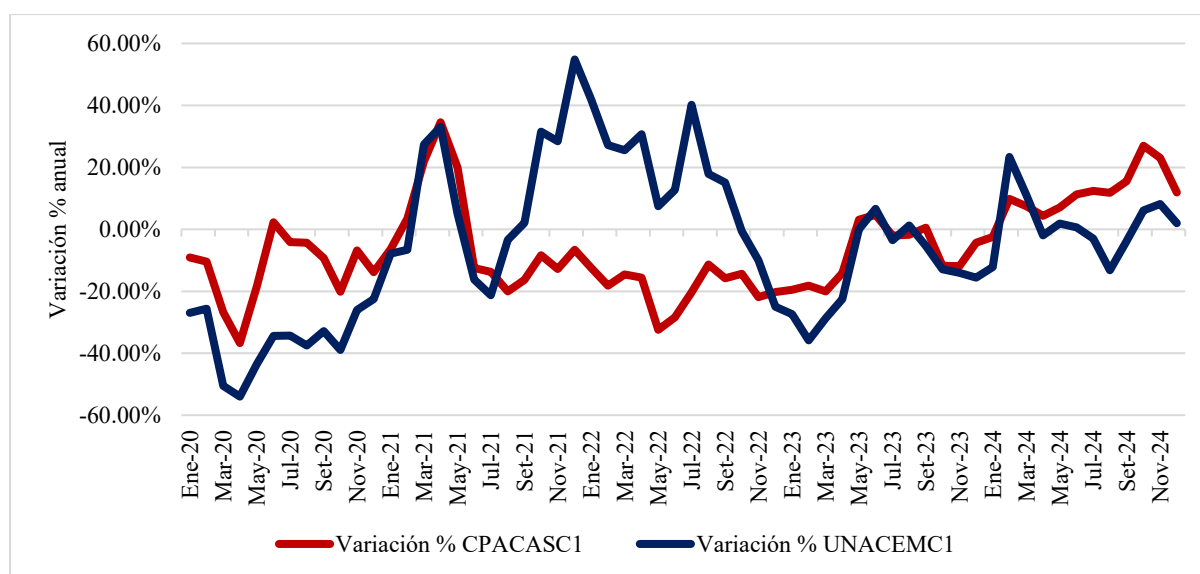
Nota: Bolsa de Valores de Lima (BVL). Elaboración propia.

El gráfico muestra la variación porcentual mensual del precio de la acción común de Cementos Pacasmayo (CPACASC1) en comparación con el índice general de la Bolsa de Valores de Lima (S&P/BVL) durante 2020–2024.

El comportamiento del S&P/BVL frente al CPACASC1 muestra fluctuaciones en ciertos años. En general, ambos siguen una tendencia de subidas y bajadas. En 2020 ambos cayeron con fuerza en marzo y abril por la pandemia. En 2021 se observó una recuperación en los primeros meses, aunque la acción se debilitó en la segunda mitad frente al índice. En 2022 Pacasmayo registró descensos mucho más severos que el índice, y en 2023 ambos presentaron resultados negativos durante gran parte del año. Finalmente, en 2024 se evidenció una recuperación cerrando el año con 11.90%, superando al S&P/BVL, que creció un 7.11%.

Figura 8

Acción de Cementos Pacasmayo y UNACEM



Nota: Bolsa de Valores de Lima. Elaboración propia.

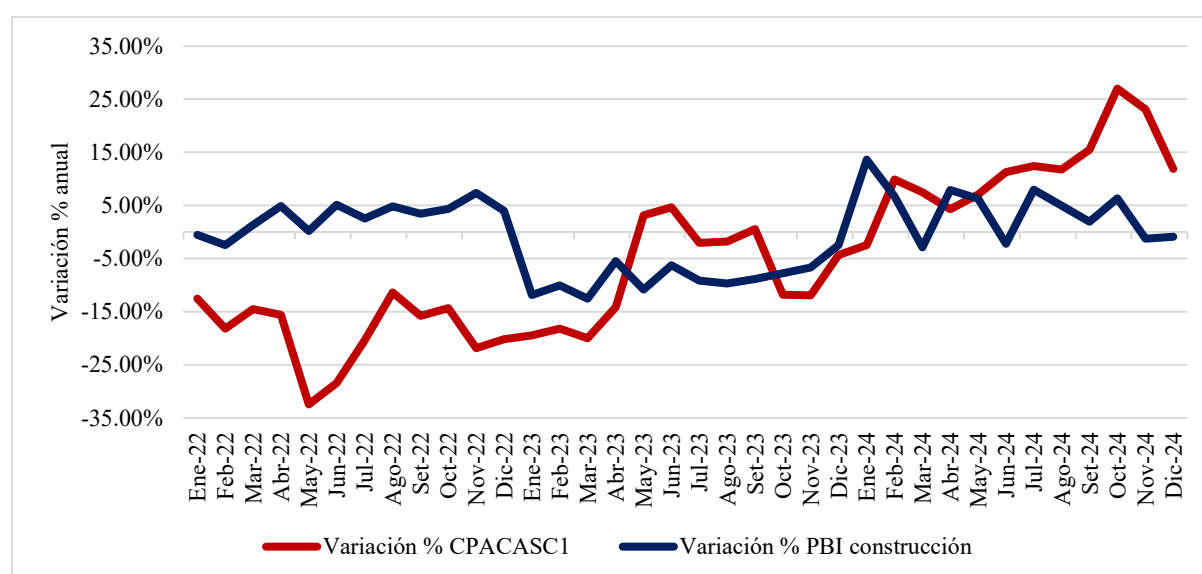
El gráfico presenta la variación porcentual mensual del precio de la acción de Cementos Pacasmayo (CPACASC1) en comparación con la acción común de UNACEM (UNACEMC1) durante el periodo 2020–2024.

En 2020 ambas compañías registraron fuertes caídas durante los primeros meses de la pandemia. En 2021 se observó una recuperación, aunque la segunda mitad del año estuvo marcada por mayor volatilidad. En 2022, Pacasmayo sufrió descensos consecutivos,

especialmente en mayo y junio (-32.46% y -28.43%), mientras que UNACEM mostró un desempeño más favorable. En 2023 ambas acciones mantuvieron un comportamiento negativo durante gran parte del año, con caídas más pronunciadas en el primer trimestre. Finalmente, en 2024, Pacasmayo logró una recuperación con incrementos destacados en octubre y noviembre, cerrando el año con 11.90% y superando a UNACEM, que solo creció 1.97%.

Figura 9

Acción de Cementos Pacasmayo y el PBI Construcción



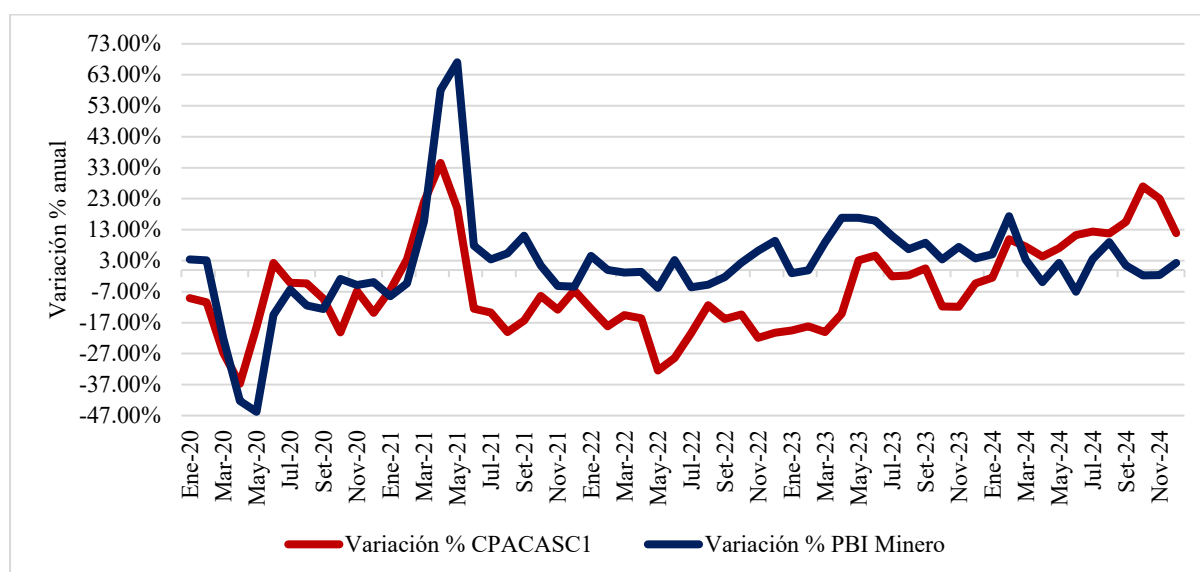
Nota: Bolsa de Valores de Lima y BCRP. Elaboración propia.

En el gráfico resalta el periodo de mayo 2022, dado que la acción cayó de manera significativa y en una considerable mayor proporción que el PBI construcción, mientras que en 2023 ambos indicadores mostraron comportamientos negativos la mayor parte del año. En 2024, se observaron señales de recuperación; la acción registró un desempeño positivo a lo largo del año, cerrando con +11.90%, mientras que el PBI de construcción terminó ligeramente negativo en -0.88%.

Aunque el gráfico muestra el periodo 2022–2024, se resalta que en 2020 y 2021 el sector construcción presentó comportamientos extraordinarios. En 2020, tanto el PBI construcción como la acción sufrieron fuertes caídas debido al COVID-19. Sin embargo, en 2021 el PBI construcción se recuperó con rapidez, especialmente en abril, impulsado por la autoconstrucción y la continuidad de obras públicas y privadas, acompañado de un fuerte incremento en el consumo interno de cemento.

Figura 10

Variación de la acción de Cementos Pacasmayo y el PBI Minero



Nota: Bolsa de Valores de Lima y BCRP. Elaboración propia.

El gráfico presenta la variación porcentual mensual del precio de la acción de Cementos Pacasmayo (CPACASC1) frente al PBI minero en Perú entre 2020 y 2024.

Durante 2020, ambos indicadores sufrieron fuertes caídas a raíz del impacto del COVID-19, especialmente entre marzo y mayo. En 2021, se observó alta volatilidad, con picos positivos en marzo, abril y mayo, sin embargo, el año cerró en negativo para ambos. En 2022, la acción de Cementos Pacasmayo registró caídas más pronunciadas que el PBI minero, que mostró incrementos en algunos meses.

En 2023, el PBI minero se mantuvo positivo la mayor parte del año, mientras que la acción tuvo repuntes parciales que no alcanzaron para cerrar el año en positivo. Para 2024, ambos indicadores evidenciaron recuperación, con la acción cerrando con un incremento del 11.90% y el PBI minero en 2.27%, reflejando la mejora del sector minero y de la compañía, impulsada por nuevos proyectos y la creciente demanda internacional de metales.

1.10. Gobierno corporativo

Al 31 de diciembre de 2024, y según la Memoria Anual de Cementos Pacasmayo (2024), el gobierno corporativo de Cementos Pacasmayo se fundamenta en principios de transparencia,

equidad, rendición de cuentas y responsabilidad corporativa. La empresa reconoce que contar con una estructura sólida de gobierno es esencial para asegurar la sostenibilidad del negocio y la creación de valor para sus accionistas y demás grupos de interés.

Al cotizar en la Bolsa de Nueva York (NYSE), Cementos Pacasmayo se somete a rigurosos estándares de gobernanza que refuerzan la supervisión interna, la rendición de cuentas y la transparencia.

Sus principales órganos de gobierno son:

- **Los accionistas**

Acciones Comunes:

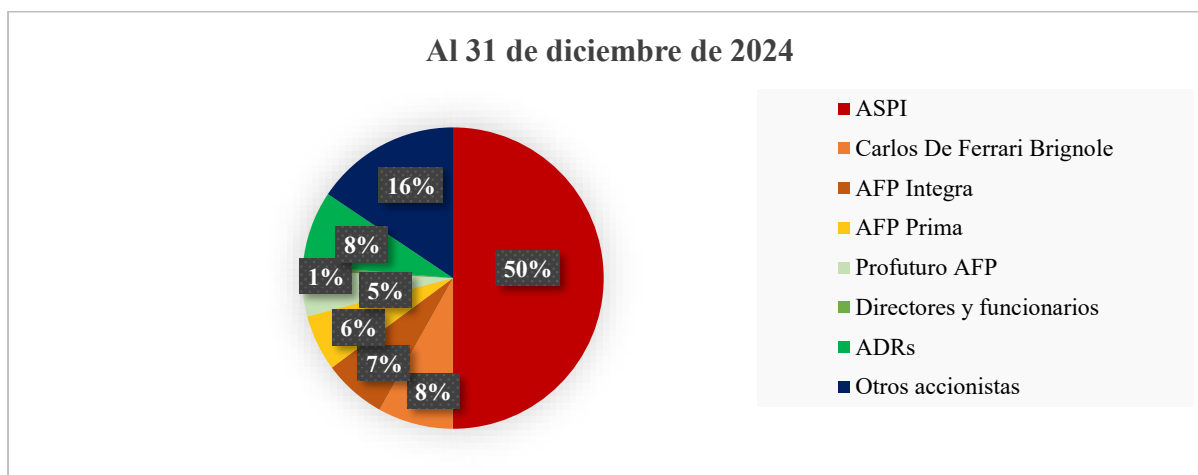
Al 31 de diciembre de 2024, el principal accionista de Cementos Pacasmayo es Inversiones ASPI S.A. (ASPI), que posee el 50.01% de las acciones comunes en circulación. ASPI está controlada indirectamente por el Sr. Eduardo Hochschild. En segundo lugar, se encuentra el Sr. Carlos De Ferrari Brignole, peruano, con una participación del 8.1%. Los fondos de pensiones AFP Integra, AFP Prima y Profuturo poseen un 17.7%, distribuidos de la siguiente forma: AFP Integra con un 6.8%, AFP Prima con un 6% y Profuturo AFP con un 4.9%. El Programa de ADRs, custodiado por JP Morgan Chase Bank, representa un 8% de las acciones, mientras que los directores y funcionarios suman un 0.5%. El restante 15.6% está en manos de accionistas minoritarios.

Cabe destacar que el Grupo Hochschild, a través de Inversiones ASPI, mantiene el control mayoritario sobre Cementos Pacasmayo. El grupo fue fundado en 1911 y en 1925 inició sus operaciones en el Perú. En 1956 adquirió su primera participación en Cementos Pacasmayo, desde entonces la integración de Cementos Pacasmayo al Grupo Hochschild (respaldado por más de 100 años de operaciones en América Latina) fortalece aún más el liderazgo de ASPI dentro de la compañía.

En cuanto al tipo de instrumento, las acciones comunes listadas en la BVL cuentan con 8,757 tenedores.

Figura 11

Estructura de las acciones comunes



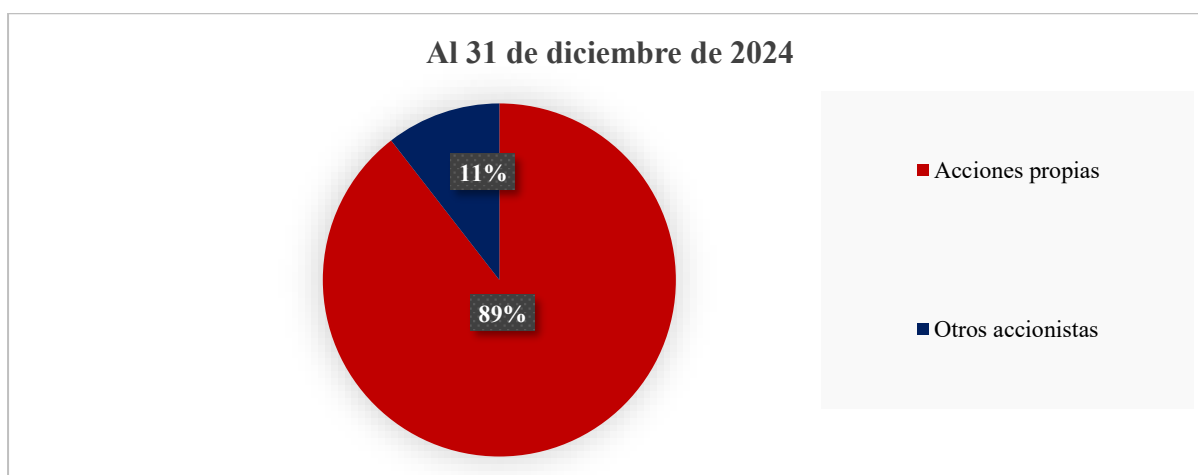
Nota: Cementos Pacasmayo Formulario 20-F 2024. Elaboración Propia.

Acciones de inversión:

La compañía mantiene el 89.5% de sus acciones como acciones propias en tesorería. El 10.5% restante está distribuido entre otros accionistas, incluyendo inversionistas minoritarios, directores y funcionarios.

Figura 12

Estructura de las acciones de inversión



Nota: Cementos Pacasmayo Formulario 20-F 2024. Elaboración Propia.

- **El Directorio**

El Directorio de Cementos Pacasmayo S.A.A. es el órgano elegido por la Junta General de Accionistas encargado de la representación, dirección y administración de la compañía, resolviendo asuntos no reservados expresamente a la Junta. Cumple un rol esencial en la supervisión de la empresa, velando por el cumplimiento normativo, la gestión financiera responsable y la divulgación oportuna de información relevante.

Composición y Elección del Directorio:

- Está compuesto por entre 7 y 11 miembros titulares, con posibilidad de incluir hasta 5 directores suplentes.
- Son elegidos por un periodo de 3 años y pueden ser reelegidos.
- Los accionistas pueden proponer candidatos hasta el 15 de enero del año electoral.
- El Comité de Buen Gobierno Corporativo propone una terna de candidatos, en base a criterios de diversidad, experiencia e idoneidad.

Comités del Directorio:

El Directorio de Pacasmayo ha constituido cuatro Comités, cada uno de los cuales cuenta con un reglamento interno que detalla sus responsabilidades y funciones.

Cada Comité informará periódicamente, a través de su presidente, al Directorio o a los directores sobre las actividades realizadas y los resultados obtenidos. El Directorio será responsable de aprobar las conclusiones y recomendaciones presentadas por los Comités dentro del ámbito de sus competencias.

El Comité de Auditoría estará conformado exclusivamente por directores Independientes, incluido su presidente. Para los demás Comités, el Directorio evaluará la conveniencia de que estén integrados y/o presididos mayoritariamente por miembros independientes, salvo en el caso del Comité Ejecutivo, que por su naturaleza requiere estar compuesto por miembros con funciones ejecutivas dentro de la Compañía. En el Anexo 5 se brinda mayor detalle de los comités del directorio.

Miembros del Directorio:

En 2024, el Directorio estuvo conformado por 01 director ejecutivo, 03 directores independientes y 03 directores no ejecutivos. El tiempo de permanencia de los miembros del Directorio en promedio es de 11.39 años. El porcentaje de asistencia mínima para los directorios a las reuniones es del 75% y en 2024 la asistencia fue del 100%. En el Anexo 6 se presenta mayor información de los miembros del directorio.

- **Alta Dirección**

Cementos Pacasmayo cuenta con un equipo de Alta Dirección, comprometido con el desarrollo sostenible de la compañía y sus objetivos organizacionales. Este equipo está conformado por profesionales altamente calificados y con amplia trayectoria.

Para mayor detalle sobre la composición y el perfil de cada integrante de la Alta Dirección, se puede consultar la información incluida en el Anexo 7.

1.11. Responsabilidad social

La Compañía ha incorporado una Gerencia de Responsabilidad Social como parte clave de su estructura, con el objetivo de promover el desarrollo de sus grupos de interés, el bienestar social y ambiental.

Actúa teniendo en cuenta la triple dimensión de la Responsabilidad Social: social, económica y ambiental, y se compromete a alinear sus acciones con los objetivos de desarrollo sostenible y su visión corporativa.

Entre sus compromisos destacan: la mejora continua de sus procesos con un enfoque integral, la construcción de alianzas estratégicas, la transparencia en la información, y el fortalecimiento de su reputación corporativa.

Asimismo, ha definido cuatro ejes para su inversión social: educación, salud, desarrollo local y cuidado ambiental. De esta manera, establece una relación activa con diversos grupos de interés, como comunidades, gobiernos, clientes, proveedores, colaboradores y medios de comunicación, a través de programas, planes estratégicos y políticas de relacionamiento. Para mayor detalle de los programas de Responsabilidad Social consultar el Anexo 8.

CAPÍTULO II. ANÁLISIS DEL MACRO AMBIENTE Y DE LA INDUSTRIA

2.1. Contexto Macroeconómico Internacional

El entorno macroeconómico global ha mostrado una recuperación gradual tras la pandemia, aunque con presiones inflacionarias impulsadas por cuellos de botella logísticos, choques en los precios de commodities y estímulos fiscales. Para controlar estas presiones, los principales bancos centrales, como la Reserva Federal (FED) y el Banco Central Europeo (BCE), aplicaron un ciclo de endurecimiento monetario entre 2022 y 2024, aumentando de manera progresiva las tasas de interés y, con ello, los costos de financiamiento.

Para el periodo 2025–2028, se proyecta un escenario de estabilidad monetaria, con una moderada reducción de tasas y cierta normalización de los precios de commodities, lo que favorecería la estabilidad de los costos operativos en sectores productivos sensibles a insumos energéticos y transporte, como la industria cementera.

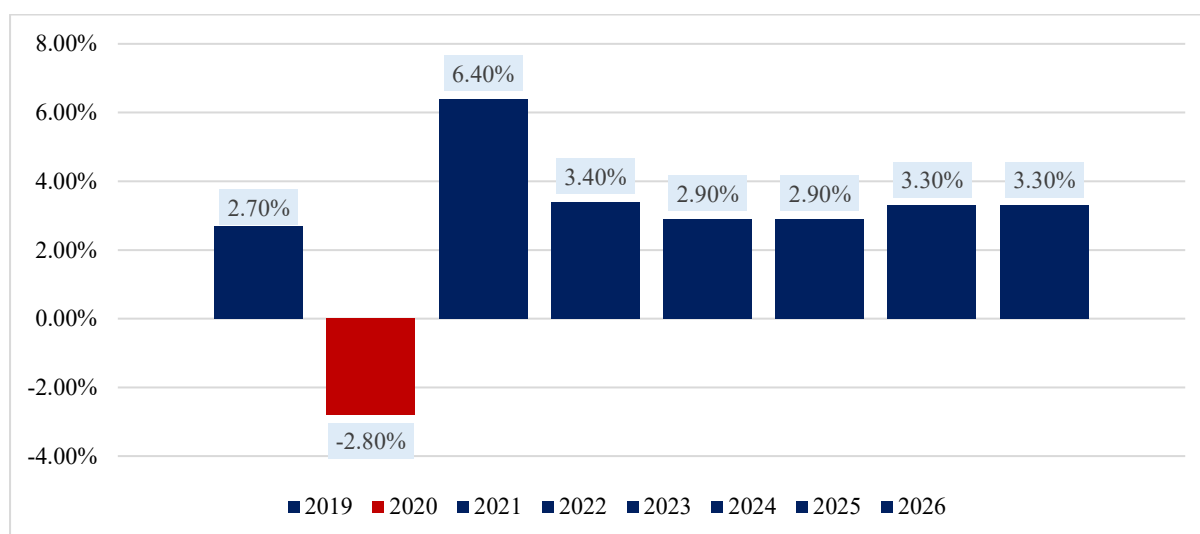
- **PBI Global**

Según el Banco Mundial, en 2024 el crecimiento económico global se situó por debajo del 3%, reflejando un crecimiento más lento en economías avanzadas como Estados Unidos, la zona euro y China (que representan el 26.23%, 14.75% y 16.84% del PIB global, respectivamente). Esta desaceleración limitó la expansión de inversiones internacionales y del comercio exterior, afectando la demanda agregada en mercados emergentes como el peruano.

De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD), en su informe *Economic Outlook 2024, Volume 2024 Issue 2*, el proceso de desinflación avanzó sin generar una caída significativa en la actividad económica global, aunque la recuperación continúa siendo heterogénea entre regiones; mostrando menor dinamismo en economías avanzadas y un mayor impulso proveniente de economías emergentes en Asia. Asimismo, la economía mundial, medida por el PIB, continuó creciendo de manera moderada sin registrar caídas significativas. Sin embargo, la recuperación no fue uniforme entre regiones: las economías avanzadas mostraron un crecimiento más lento, mientras que las economías emergentes de Asia contribuyeron de forma destacada al crecimiento global.

Figura 13

Crecimiento del PBI Mundial y proyección



Nota: Banco Mundial. Elaboración propia.

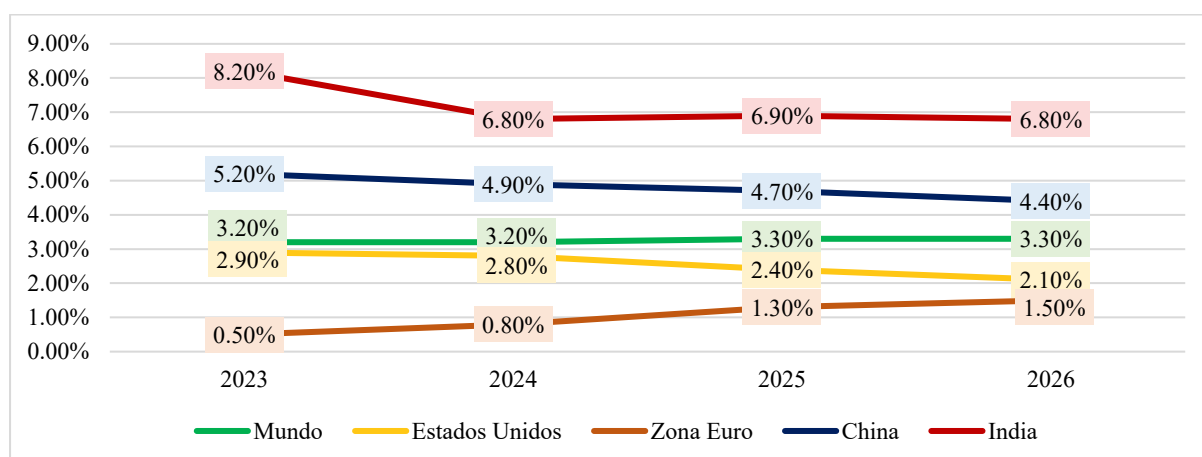
Proyecciones del PBI Global 2025-2026

De acuerdo con el OECD Economic Outlook 2024, Volume 2024 Issue 2, Tabla 1.1, se proyecta que el PIB global se mantenga relativamente estable en los próximos años, con un crecimiento de 3.3% tanto en 2025 como en 2026. Este desempeño refleja un mayor aporte de las economías emergentes, mientras que las economías avanzadas registran un crecimiento más moderado:

- **India:** Crecimiento proyectado de 6.9% en 2025 y 6.8% en 2026. La desaceleración se explica porque la demanda acumulada durante la pandemia se ha agotado, y la economía retorna a su potencial.
- **China:** Crecimiento proyectado de 4.7% en 2025 y 4.4% en 2026. La desaceleración se debe a cambios en el mercado inmobiliario, aunque las exportaciones contribuirán a mantener parte del crecimiento.
- **Estados Unidos y Zona euro:** Se proyecta un crecimiento más moderado, con tasas cercanas a 2.1% y 1.5% en 2026, respectivamente.

Figura 14

Comparativo del crecimiento del PBI Global y proyección



Nota: OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2. Elaboración propia.

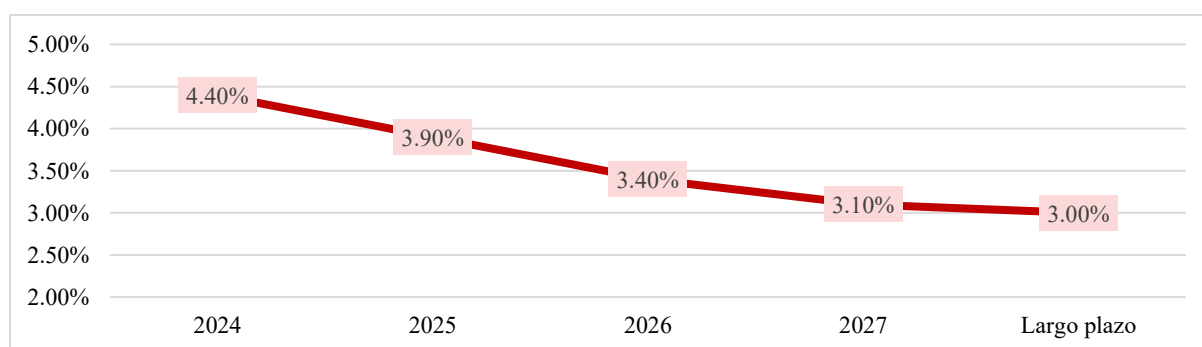
• Tasa de Interés de Referencia

Luego del ciclo de endurecimiento monetario aplicado para contener la inflación global tras la pandemia, los principales bancos centrales han comenzado a ajustar gradualmente sus tasas de interés hacia niveles más neutrales. En Estados Unidos, la Reserva Federal inició los recortes en la segunda mitad de 2024. En la zona euro, también se realizaron reducciones en la tasa de referencia durante el mismo periodo.

Además, el ajuste monetario en las economías avanzadas ha comenzado a aliviar parte de la presión financiera sobre los mercados emergentes, favoreciendo el fortalecimiento de sus monedas y una mejora en las condiciones de financiamiento externo.

Figura 15

Tasa de Interés Estados Unidos



Nota: FED. Elaboración propia.

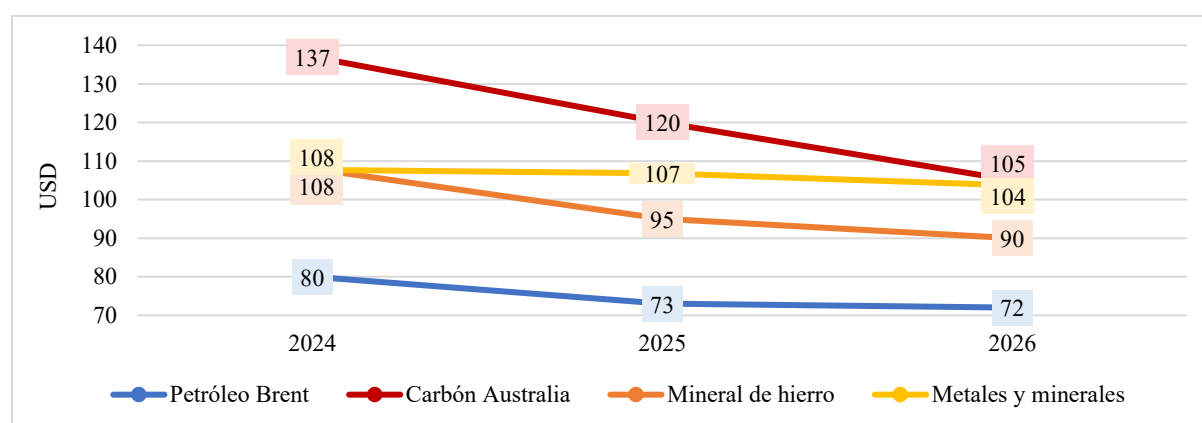
En ese mismo contexto, y según el Summary of Economic Projections publicado el 18 de diciembre de 2024, la Reserva Federal prevé una disminución gradual de la tasa de fondos federales en los próximos años. Para 2024, esta se ubicaría alrededor de 4.4%, bajando a 3.9% en 2025 y 3.4% en 2026, conforme la inflación continúa descendiendo. Hacia 2027, la tasa convergería hacia niveles cercanos a 3.1%, aproximándose a un valor de largo plazo, estimado en torno al 3%. Esta trayectoria sugiere un proceso de normalización monetaria progresiva, buscando acompañar la reducción de la inflación sin afectar de manera abrupta la actividad económica, aunque su ritmo final dependerá de cómo evolucionen la inflación y la demanda en los próximos trimestres.

- **Volatilidad en los precios de commodities**

De acuerdo con el *World Economic Outlook 2024* (FMI), durante el 2024 los precios de los commodities registraron variaciones significativas, explicadas principalmente por los recortes de producción, las tensiones geopolíticas y factores climáticos. En el caso del petróleo, el precio promedio se situó alrededor de 80 dólares por barril, influenciado por las restricciones de oferta de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) y los conflictos en Oriente Medio.

Figura 16

Proyección de Precios de Commodities Relevantes



Nota: CMO-October-2024-Forecasts.pdf, publicado por el Banco Mundial (octubre 2024). Elaboración propia.

2.2. Entorno Macroeconómico Nacional – Perú

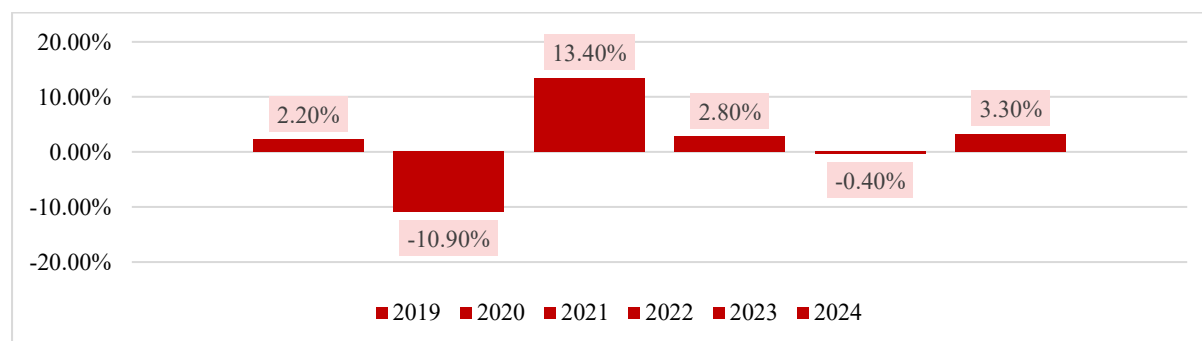
- **PBI**

De acuerdo con la Memoria Anual 2024 del BCRP, la economía peruana registró un crecimiento de 3.3% en 2024, luego de la caída de 0.4% en 2023. Esta recuperación se explicó principalmente por la normalización de los factores que habían afectado el desempeño económico el año anterior, como los efectos climáticos (El Niño), los periodos de tensión social y política, la menor confianza de las empresas, así como los cambios de autoridades regionales y municipales, lo que terminó frenando el avance de la inversión pública en 2023.

Por el lado externo, las exportaciones crecieron alrededor de 5.4% durante el 2024, superando los niveles previos a la pandemia, impulsadas por el mayor envío de bienes tradicionales y la recuperación gradual del turismo. Por su parte, las importaciones también aumentaron en todos sus componentes, considerando bienes de consumo, insumos y bienes de capital, lo que refleja un mayor dinamismo de la demanda interna.

Figura 17

PBI



Nota: Memoria BCRP 2024 - Producto Bruto Interno Real 2019-2024. Elaboración propia.

Según el Marco de Proyecciones Macroeconómicas 2025-2028 del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), se espera que el PBI de Perú aumente un 3.1% en 2025. Este crecimiento se sustentará principalmente en la recuperación de la demanda interna, impulsada por importantes inversiones en proyectos de infraestructura y minería, lo que contribuirá a la creación de empleos y a un mayor consumo privado. Además, se espera que la inversión pública se fortalezca gracias a la asignación estratégica de recursos para proyectos clave.

Para el período 2026-2028, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) proyecta un crecimiento promedio del PBI de 3%, impulsado por la ejecución de importantes proyectos de

Asociaciones Público-Privadas (APP), la mejora de la infraestructura de transporte y el fortalecimiento de sectores productivos clave. Este crecimiento se sustentará en políticas orientadas a mejorar la competitividad, como el fortalecimiento de la infraestructura logística, la expansión de proyectos de irrigación y el apoyo a sectores estratégicos.

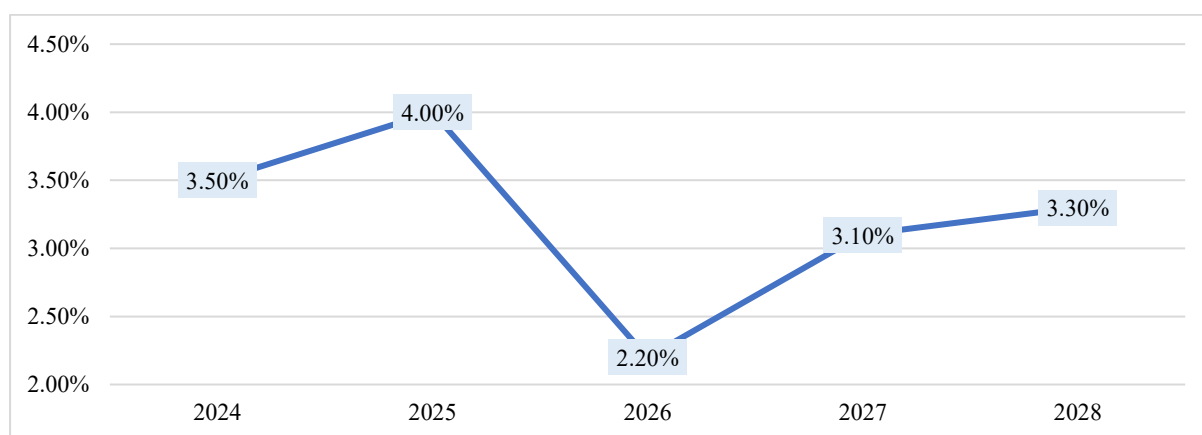
- **PBI Construcción**

Según la memoria anual del BCRP y el Marco Macroeconómico 2025-2028 del MEF, el sector construcción ha sido uno de los principales motores de la recuperación económica en Perú durante 2024. Este crecimiento se ha explicado por el avance de obras públicas y de infraestructura privada en sectores no mineros, apoyado por la recuperación del gasto privado, la disminución de la inflación, la liquidez de las familias proveniente de los retiros de AFP y CTS, así como por el mayor consumo interno de cemento.

Para 2025 y 2026, se proyecta que el sector construcción crecerá 4.0% y 2.2%, respectivamente. A mediano plazo, entre 2026 y 2028, el sector continuará beneficiándose de proyectos adjudicados bajo la modalidad de Asociaciones Público-Privadas (APP), así como de inversiones en infraestructura de energía renovable y grandes obras de transporte, vial y portuaria, como la Línea 2 del Metro de Lima y el puerto de Chancay. Este dinamismo, sumado a la confianza empresarial y a la inversión no minera, permitirá que la construcción siga aportando al PBI y al empleo, consolidándose como un pilar de la recuperación económica peruana y generando efectos positivos en otros sectores vinculados a la inversión y al consumo.

Figura 18

PBI Construcción



Nota: Marco Macroeconómico Macroeconómicas 2025-2028 MEF. Elaboración propia.

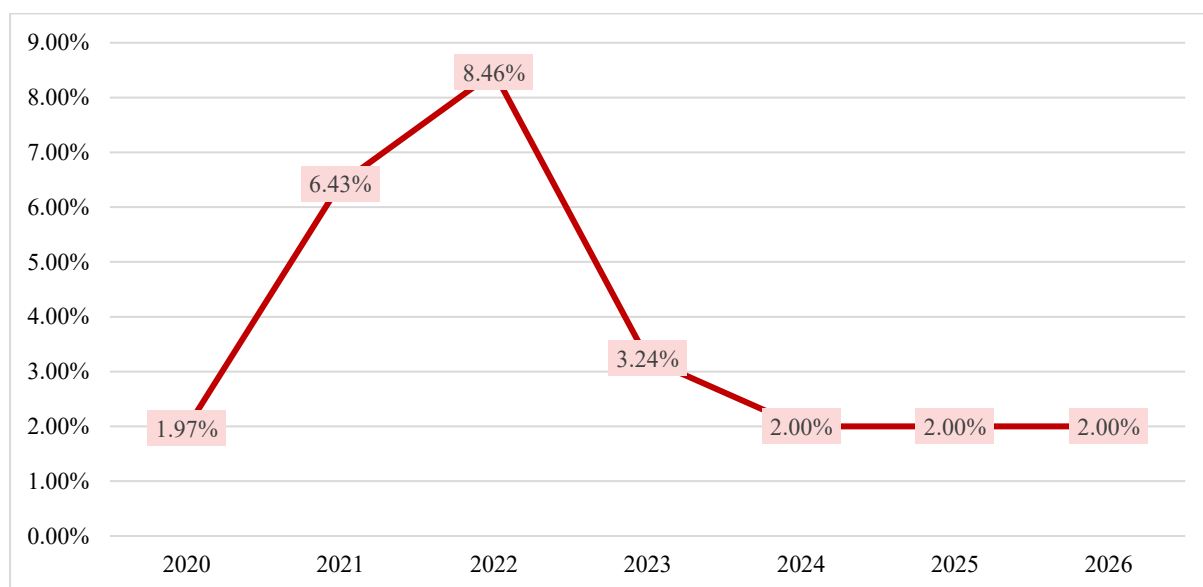
- **Inflación**

Según el BCRP, la inflación en Perú se ha mantenido dentro del rango meta. Esto se explica por un aumento moderado de precios en rubros como vehículos a motor, transporte local y transporte aéreo, así como por la normalización de los precios de alimentos y energía.

Para 2025 y 2026, se proyecta que la inflación se mantenga alrededor de 2.0%, gracias a la disponibilidad de productos, un crecimiento económico cercano a su nivel potencial y expectativas de inflación estables. Esta moderación favorece el poder adquisitivo de las familias y genera un entorno esperado positivo para la inversión y el consumo, fortaleciendo la recuperación económica del país.

Figura 19

Inflación



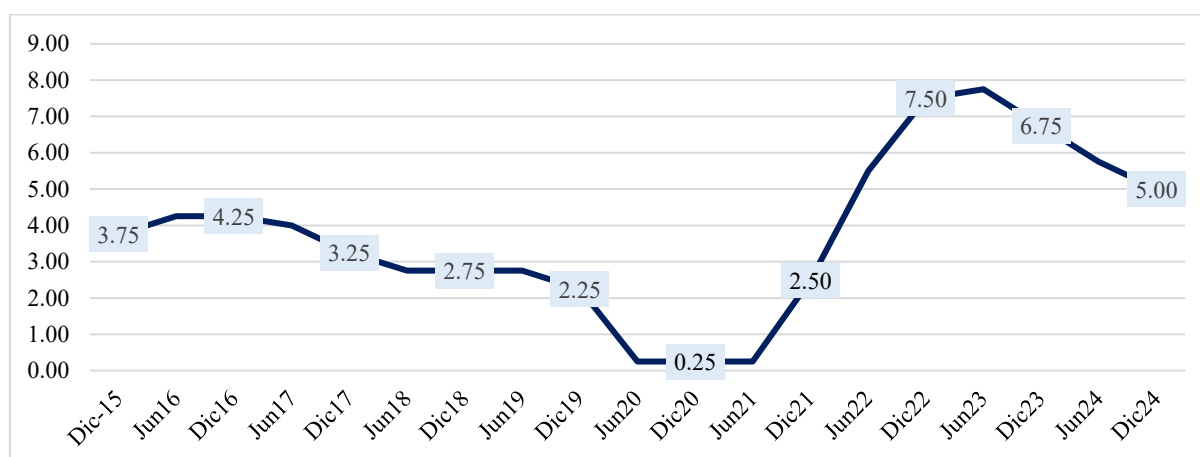
Nota: Reporte de Inflación diciembre 2024 BCRP. Elaboración propia.

- **Tasas de interés de referencia**

Durante 2024, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ajustó gradualmente la tasa de interés de referencia para acompañar la moderación de la inflación y preservar la estabilidad económica, cerrando el año en 5.0%.

Figura 20

Tasa de Interés de Referencia



Nota: Datos estadísticos del BCRP. Elaboración propia.

Según la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del BCRP en diciembre de 2024, se espera que la tasa de referencia se mantenga entre 4.0% y 4.5% en 2025, y entre 4.0% y 4.25% en 2026.

Tabla 4

Tasa de interés de Referencia

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas:
Tasa de Interés de Referencia del Cierre del Año 2024

Encuesta realizada al:	31 de Oct.	29 de Nov.	31 de Dic.
Analistas Económicos ⁽¹⁾			
2025	4.00	4.00	4.50
2026	4.00	4.25	4.00
Sistema Financiero ⁽²⁾			
2025	4.25	4.25	4.50
2026	4.00	4.00	4.00

Nota: Datos Obtenidos del BCRP - Notas de Estudios del BCRP No. 2 – 9 de enero de 2025. Elaboración propia.

(1) 17 analistas en octubre, 15 en noviembre, 15 en diciembre de 2024

(2) 16 empresas financieras en octubre, 14 en noviembre, y 17 de diciembre de 2024

Este entorno indica que, salvo interrupciones externas o internas significativas, se espera que los costos financieros se mantengan relativamente estables, lo que favorece un escenario predecible para la inversión y la planificación económica en el sector, en la medida que la

política monetaria en Perú continúe orientada al control de la inflación y al estímulo del crecimiento.

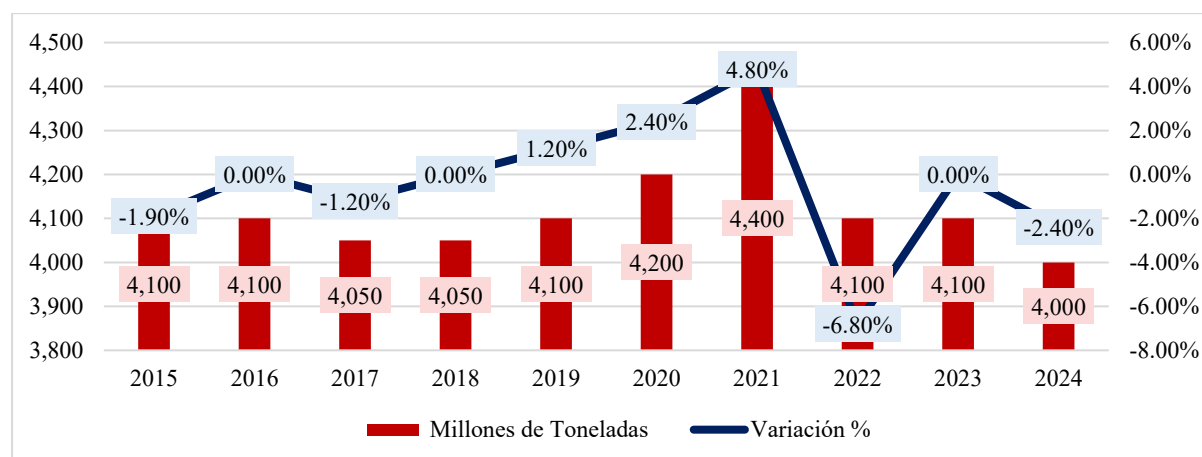
2.3. La industria internacional

En la última década, la producción mundial de cemento no ha seguido una tendencia constante. En promedio, entre 2015 y 2024, la producción global se mantuvo alrededor de los 4,120 millones de toneladas.

Entre los años analizados, el 2022 fue el más complicado para la industria, con una caída del 6.8%, la más fuerte registrada en al menos una década. Esta disminución se debió principalmente a una contracción significativa en la producción de China, país que representa aproximadamente el 50% del consumo mundial de cemento. A pesar del fuerte descenso, en 2023 la producción se estabilizó sin variación respecto al año anterior. Sin embargo, para 2024 se tiene una caída de 2.4% lo que ubicaría la producción global por debajo del pico alcanzado en 2021.

Figura 21

Producción mundial de cemento



Nota: Mineral Commodity Summaries, años 2015 al 2024, U.S. Geological Survey. Elaboración propia.

- **Principales países productores de cemento**

En 2024, China se consolidó como el principal productor mundial de cemento, con una producción de 1,900 millones de toneladas métricas, equivalente a casi la mitad de la

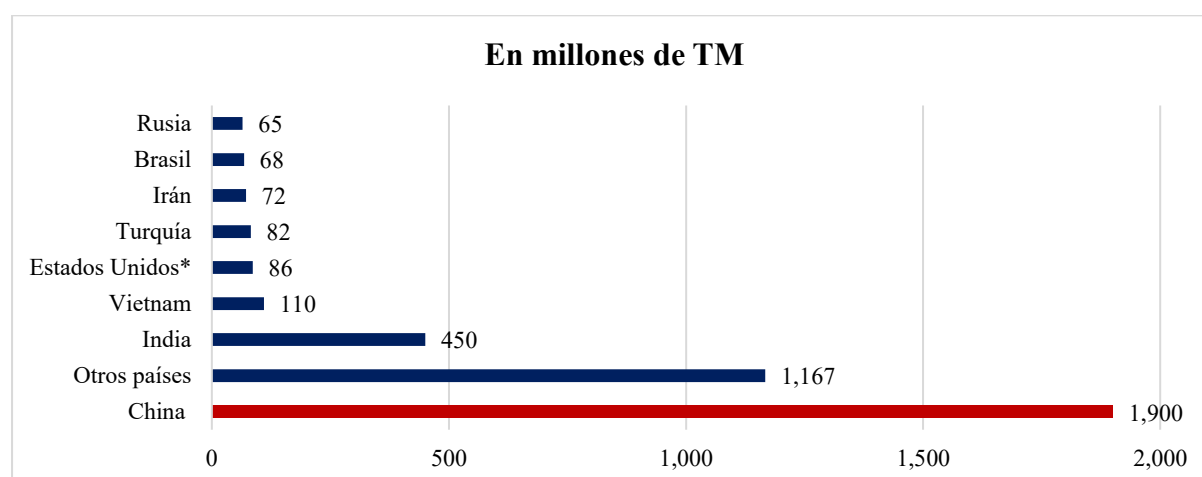
producción global. India ocupó el segundo lugar, aunque a considerable distancia, con 450 millones de toneladas, seguida por Vietnam (110 millones), Estados Unidos (86 millones) y Turquía (82 millones).

China desempeña un papel fundamental en la industria global de cemento, impulsado principalmente por su acelerada urbanización e industrialización en las últimas décadas, lo que ha generado una demanda interna constante. Compañías como China National Building Material Co. Ltd. (CNBM) y Anhui Conch destacan por ser líderes en capacidad instalada a nivel mundial (Statista, 2024).

Por otro lado, países latinoamericanos como Brasil, con una producción anual de 68 millones de toneladas, ocupan un lugar mucho menor en el mercado global.

Figura 22

Principales países productores de cemento



Nota: Mineral Commodity Summaries, 2024, U.S. Geological Survey. Elaboración propia.

*Estados Unidos (incluye Puerto Rico)

• Consumo mundial de Cemento

Entre 2015 y 2019, el consumo global de cemento se mantuvo relativamente estable, alrededor de los 4,000 MMTM, con ligeros repuntes en 2016 y 2019.

Con la llegada de la pandemia, en 2020, se registró una caída mínima (– 0.2%), quedando el consumo en 4,144 MMTM debido a la paralización de la actividad constructora.

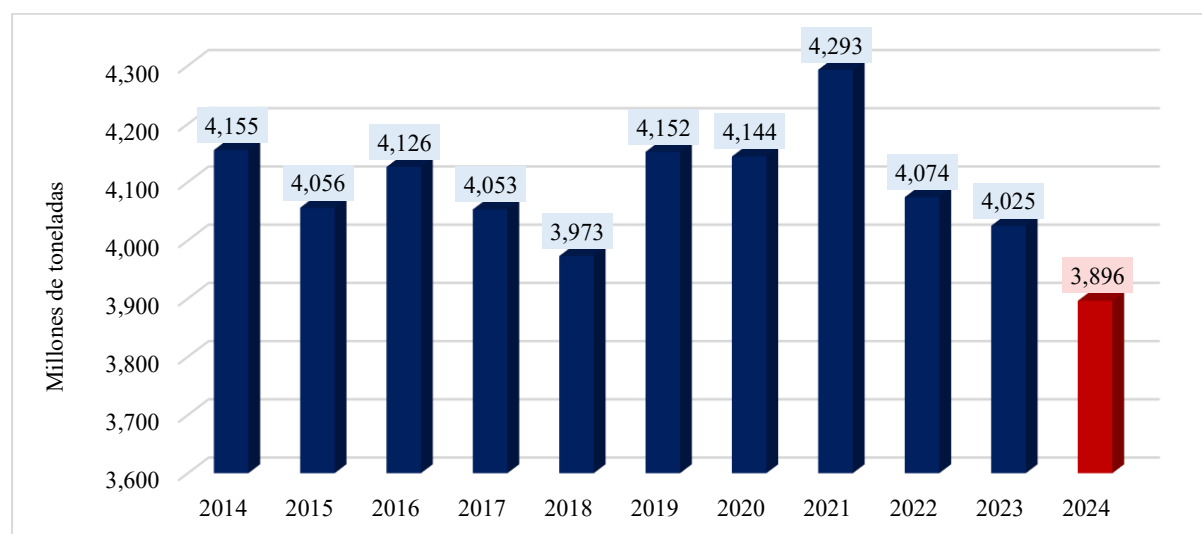
La recuperación fue rápida en 2021, cuando se alcanzó el nivel más alto (4,293 MMTM), impulsada por los programas de estímulo implementados por los gobiernos y la reactivación del sector inmobiliario tras el impulso del teletrabajo.

En 2022, el consumo cayó –5% respecto al año anterior, situándose en 4,074 MMTM. Esta contracción se debió al débil desempeño del mercado chino por los confinamientos prolongados, a la desaceleración en Europa durante el segundo semestre, y al impacto de la guerra en Ucrania, que encareció significativamente los costos de energía y combustibles.

La desaceleración continuó en 2023 y 2024, con 4,025 MMTM y 3,896 MMTM, respectivamente, debido principalmente a la crisis del sector inmobiliario en China y a la menor demanda en Europa Occidental y América del Norte. En estos últimos, los países más afectados fueron Alemania y Estados Unidos. (Elaborado a partir de información recopilada de múltiples artículos especializados de *International Cement Review*.)

Figura 23

Consumo Mundial de Cemento



Nota: Federación Interamericana del Cemento (FICEM), Revista FICEM – Edición 2024; International Cement Review (montos estimados). Elaboración propia.

• Evolución del consumo de cemento en Latinoamérica y el Caribe (2019–2023)

Entre 2019 y 2021, el consumo de cemento en Latinoamérica y el Caribe mostró una recuperación importante. En 2020, a pesar del impacto inicial de la pandemia, el consumo

creció ligeramente en 0.7%, pasando de 168 MMTM a 169 MMTM. Esta recuperación se consolidó en 2021, con un crecimiento notable del 13%, alcanzando los 191 MMTM. Sin embargo, desde 2022 la tendencia se revirtió. En 2023, el consumo regional cayó a 183 MMTM, lo que representa una caída del 2.8% respecto al año anterior y del 4.3% respecto al pico de 2021. Esta contracción se explica principalmente por reducciones significativas del consumo en países clave como Brasil, Perú, Chile, Ecuador y República Dominicana.

Según el Estudio Económico de la CEPAL (2023), la región enfrentó un contexto de crecimiento débil, financiamiento más costoso y menor espacio fiscal, lo que ha limitado la inversión pública.

En el Anexo 9 se presenta mayor detalle del consumo del cemento en Latinoamérica y el Caribe.

- **Situación en 2024 y perspectivas para el consumo de cemento en Latinoamérica y el Caribe**

En 2024, el consumo de cemento en América Latina y el Caribe alcanzó un valor aproximado de 178 millones de toneladas, lo que representa una contracción del 2.9% respecto al año anterior (Research and Markets 2025- *Latin America Cement Market Size, Share, Outlook and Growth Analysis Report (2025-2034)*). A pesar de esta caída, algunos países muestran señales de recuperación.

En México, por ejemplo, se construyeron 53 nuevas carreteras rurales durante el año, con una inversión cercana a los USD 910 millones, lo que impulsó la demanda de cemento en proyectos de infraestructura.

En Perú, la expansión de tiendas y centros comerciales viene generando un entorno favorable para la demanda de cemento, impulsado por el interés de los consumidores en nuevas formas de compra y el crecimiento del sector retail.

Se espera que el consumo de cemento aumente gradualmente entre 2025 y 2034, con un crecimiento promedio anual del 1.3%, según el informe de Research and Markets 2025- *Latin America Cement Market Size, Share, Outlook and Growth Analysis Report (2025-2034)*,

impulsado por mayores inversiones internacionales en infraestructura y programas sociales de vivienda.

- **Evolución del precio internacional del cemento (USD/TM)**

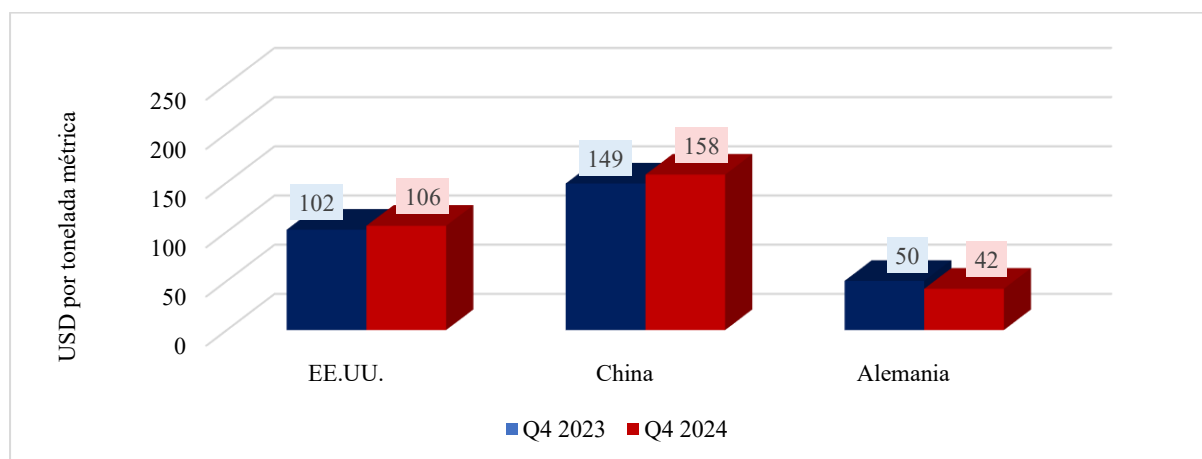
En América Latina, los precios han estado influenciados por diversos factores, como las políticas económicas nacionales, el nivel de desarrollo de infraestructura y la implementación de normas comerciales y regulatorias. Además, existen elementos adicionales que han presionado los precios, como la volatilidad de las monedas locales, problemas logísticos y la falta de claridad en ciertos marcos regulatorios. Incluso en países como Brasil y Chile, que cuentan con abundantes materias primas, enfrentan dificultades para ser competitivos debido a limitaciones en infraestructura y una demanda que no siempre es constante.

A nivel internacional, según el informe sobre precios del cemento publicado en 2025 por IMARC Group, firma internacional de investigación de mercados, los precios spot del cemento presentan una considerable variabilidad, incluso dentro de un mismo trimestre.

Esta fluctuación se explica principalmente por factores como las tensiones geopolíticas y las políticas económicas específicas de cada país. Además, el estudio señala que los precios siguen estando influenciados por las condiciones locales y por acontecimientos relevantes a nivel global que impactan directamente al sector.

Figura 24

Evolución Trimestral del Precio del Cemento



Nota: Elaboración propia con datos de IMARC Group. Cement Prices, Trends, Chart, Demand, and Forecast, Edición 2025.

El gráfico muestra la evolución de los precios internacionales del cemento en Estados Unidos, China y Alemania durante el cuarto trimestre de 2023 y 2024, expresados en dólares por tonelada métrica (USD/TM). En este periodo se observa una marcada volatilidad: en EEUU., los precios alcanzaron los 106 USD/TM en diciembre de 2024, influenciados por la inflación, las altas tasas de interés y la debilidad del sector inmobiliario.

En China, los precios del cemento alcanzaron los 158 USD/TM en diciembre de 2024, un aumento del 6.04% respecto a diciembre de 2023. Este repunte se dio a pesar de un mercado debilitado, marcado por la caída de la demanda, la desaceleración de la inversión en infraestructura y una producción que superó las necesidades reales de construcción, lo que generó un excedente de cemento y una competencia intensa entre los productores, limitando la presión al alza sobre los precios.

En Alemania, los precios descendieron a 42 USD/TM hacia fines de 2024. Esta caída se explicó por la menor aprobación de permisos de construcción de viviendas, lo que redujo la demanda en el sector inmobiliario y de construcción. A pesar de ello, los recortes de tasas de interés previstos en Alemania generan expectativas de recuperación del mercado y, por ende, de los precios.

- **Crecimiento esperado del mercado global**

De acuerdo con un informe reciente de Mordor Intelligence (2024), se espera que la demanda mundial de cemento crezca de aproximadamente 4.61 mil millones de toneladas en 2025 a cerca de 5.96 mil millones en 2030, con una tasa anual compuesta de crecimiento del 5.22%. Estas proyecciones indican un mercado con un fuerte potencial de expansión en el mediano plazo.

En ese contexto, la industria del cemento viene avanzando hacia prácticas más sostenibles, con un enfoque cada vez mayor en la reducción de emisiones, la captura de carbono y la mejora de la eficiencia energética. Según el mismo informe de Mordor Intelligence, estas tendencias reflejan una transformación significativa en el sector, impulsada por exigencias ambientales y cambios en la demanda del mercado.

- **Principales Empresas Productoras de Cemento**

A nivel global, algunas de las principales empresas productoras de cemento son:

- **Holcim Group:** Es una de las principales empresas a nivel mundial en el sector de soluciones de construcción sostenibles e innovadoras. En 2024, alcanzó ventas netas de 26.4 mil millones de francos suizos, contando con 65,000 empleados en 45 países. La compañía ofrece soluciones de construcción de alto valor que incluyen materiales de construcción sostenibles como ECOPact y ECOPlanet, así como su tecnología circular ECOCycle, sistemas de techado y aislamientos avanzados Elevate.
- **Heidelberg Materials:** Anteriormente HeidelbergCement, es una de las principales compañías en la industria de materiales de construcción a nivel global, con presencia en los cinco continentes, cuenta con más de 51,000 empleados y alrededor de 3,000 plantas. En 2024, la compañía reportó ingresos de 21,2 mil millones de euros. Con más de 150 años de experiencia, Heidelberg Materials lidera sectores clave como el cemento, agregados y concreto premezclado. Además, se destaca por su enfoque en la sostenibilidad, siendo pionera en la neutralidad de carbono. La empresa también se encuentra a la vanguardia en la innovación de materiales inteligentes y sostenibles y está apostando por la digitalización de sus soluciones y servicios.
- **China National Building Materials Group Co., Ltd. (CNBM):** Es uno de los mayores fabricantes de materiales de construcción del mundo, con presencia global y más de 200,000 empleados. En 2024, CNBM ocupó el puesto 307 en el ranking Fortune Global 500. La compañía lidera en sectores clave como el cemento, fibra de vidrio y vidrio de cemento, destacándose como líder global en estos negocios. Además, CNBM está a la vanguardia de la innovación en nuevos materiales como fibra de carbono de alto rendimiento y separadores de baterías de litio.
- **Cemex:** Es una empresa líder global en materiales de construcción sostenibles, con un enfoque en innovación y sostenibilidad en todos sus procesos. Cemex ofrece soluciones innovadoras para la industria de la construcción, brindando productos y servicios de alta calidad. La presencia global de Cemex abarca cerca de 100 países en regiones clave como América, el Caribe, Europa, África, Medio Oriente y Asia, ofreciendo un portafolio

completo que cubre toda la cadena de valor de la construcción, con especial énfasis en cemento, concreto premezclado, agregados y soluciones de urbanización.

- **Anhui Conch Cement Co., Ltd.:** Es uno de los principales fabricantes de materiales de construcción a nivel mundial, con presencia global y más de 140 filiales en 18 provincias de China y varios países de Asia, como Indonesia, Myanmar, Laos y Camboya. La empresa se dedica principalmente a la producción y venta de cemento y clínker comercial. En 2024, Conch Cement sigue siendo líder en el sector estando a la vanguardia de la innovación en nuevas tecnologías como el proceso seco avanzado en su producción de cemento, que le permite ofrecer productos de alta calidad y con un bajo consumo energético. Su marca "Conch" es reconocida a nivel nacional e internacional, con productos exportados a más de 20 países y regiones como Estados Unidos, Europa, África y Asia.

- **Sustitutos del Cemento**

Algunos de los principales sustitutos del cemento son:

- **Materiales alternativos:** Como plástico, aluminio, cerámica, vidrio, madera, acero y drywall para proyectos de construcción.
- **Desarrollo de nuevos materiales:** La investigación orientada al desarrollo de nuevos materiales y técnicas de construcción puede generar productos que reemplacen al cemento lo que afectaría directamente su demanda.

2.4. Análisis PESTEL

El análisis PESTEL es una herramienta que permite evaluar los factores macro ambientales que influyen en una organización y que generan oportunidades y amenazas en su entorno (Amador-Mercado, 2022).

Esta herramienta, cuya clasificación sigue la propuesta de Kotler (2013), citado en Amador-Mercado (2022), considera seis dimensiones político, económico, social, tecnológico, ecológico y legal. En el caso de Cementos Pacasmayo, el análisis de los componentes proporciona una visión integral del entorno en que opera la compañía. A partir de esta

evaluación, es posible reconocer oportunidades que pueden ser aprovechadas y amenazas que deben ser gestionadas.

Con el objetivo de realizar este análisis de una manera cuantitativa, se ha asignado a cada factor una probabilidad de ocurrencia y una severidad del impacto.

La probabilidad, ha sido valorada en una escala de 0 a 1, en función de la posibilidad que el evento ocurra y la severidad, ha sido calificada en una escala de -5 a 5, considerando el impacto estimado sobre el desempeño de la compañía:

- Para los factores con impacto negativo, se empleó una escala de -5 (impacto muy severo) a -1 (impacto leve).
- Para los factores con impacto positivo, se realizó una escala de 1 (impacto leve) a 5 (impacto altamente favorable).

Esta metodología nos permite ponderar los distintos elementos del entorno, facilitando la identificación de aquellos factores que requieren una atención prioritaria en la toma de decisiones. El detalle de los factores considerados en el análisis PESTEL de Cementos Pacasmayo y su cuantificación se presenta en los Anexos 10 y 11. Asimismo, en la siguiente tabla se presenta el resultado obtenido al aplicar la metodología expuesta.

Tabla 5

Calificación por Factores Análisis PESTEL

FACTOR	CALIFICACIÓN
POLÍTICO	-1.50
ECONÓMICO	16.00
SOCIAL	1.20
TECNOLÓGICO	2.70
ECOLÓGICO	2.00
LEGAL	-1.60
TOTAL	18.80

Nota: Datos Obtenidos del análisis de los factores del PESTEL. Elaboración propia.

El factor político (Calificación: -1.50), representa una de las principales fuentes de incertidumbre para Cementos Pacasmayo. A nivel nacional, las elecciones generales y regionales previstas para el 2026, podrían traer consigo cambios en políticas económicas y tributarias, afectando el marco regulatorio y la estabilidad operativa.

En el plano internacional, si bien el Perú mantiene indicadores macroeconómicos relativamente sólidos, el incremento de aranceles y medidas proteccionistas por parte de Estados Unidos genera un entorno global más volátil, lo que podría impactar la cadena de suministros, aumentando los costos de las importaciones.

En cuanto al factor económico (Calificación 16.00), es el principal factor para el impulso del desempeño de Cementos Pacasmayo. La estabilidad cambiaria y el mantenimiento de la inflación dentro del rango meta (1%-3%), permiten una planificación financiera con mayor predictibilidad.

El crecimiento proyectado del PBI en los próximos años será moderado; no obstante, la industria de la construcción podría apoyarse en la ejecución de proyectos de inversión pública y en la recuperación de la inversión privada. Este escenario presenta oportunidades, aunque con un dinamismo limitado.

Asimismo, la persistente brecha de infraestructura que enfrenta el país representa una oportunidad estructural, ya que, anticipa una creciente demanda por obras públicas y privadas.

Por otro lado, la tendencia a la reducción de la tasa de interés disminuye el costo del financiamiento y estimula la demanda tanto de las empresas como de las personas.

Si todas estas condiciones se mantuvieran conforme a las expectativas, se presentaría un escenario donde la compañía podría incrementar de manera significativa sus ingresos.

En cuanto al entorno social (Calificación: 1.20) se presenta una combinación de oportunidades y riesgos. Por un lado, la alta densidad poblacional y el crecimiento de la demanda de vivienda generan oportunidades para Cementos Pacasmayo.

Por otro lado, la creciente inseguridad, las extorsiones y los conflictos sociales, suponen riesgos operativos relevantes, ya que, pueden afectar la logística y encarecer los costos de distribución.

El componente tecnológico (Calificación: 2.70), ofrece oportunidades para el desarrollo de Cementos Pacasmayo. La adopción de nuevas tecnologías en los materiales de construcción permite mejorar el desempeño técnico de los productos haciéndolos más sostenibles y eficientes.

Asu vez, la creciente incorporación de energías limpias, como la solar, refuerza el compromiso ambiental de la compañía. No obstante, el avance en automatización y digitalización también incrementa la exposición a riesgos de ciberseguridad, los cuales podrían comprometer operaciones críticas o la confidencialidad de la información. Por ello, la innovación tecnológica, debe ir acompañada de inversiones en protección digital, garantizando una evolución segura y sostenible.

El entorno ecológico (Calificación: 2.00), continúa siendo uno de los mayores desafíos, la industria cementera es altamente contaminante, la que la expone a crecientes presiones regulatorias.

En el Perú, la falta de incentivos para la transición hacia energías limpias, sumada a una legislación ambiental cada vez más estricta, exige inversiones significativas para cumplir con los nuevos estándares. Además, fenómenos climáticos como El Niño, recurrente en el norte del país, generan no sólo interrupciones logísticas sino también impactos en infraestructura crítica, generando cuantiosas pérdidas.

El entorno legal (Calificación: - 1.60), presenta riesgos que pueden afectar la estabilidad operativa de Cementos Pacasmayo, los cambios en los acuerdos de concesión pueden generar incertidumbre respecto a la continuidad en el acceso a las materias primas. Asimismo, la ineficiencia del sistema judicial limita la predictibilidad en la resolución de controversias contractuales o laborales. Finalmente, la constante actualización de las normas laborales impone una carga adicional para las empresas que deben mantenerse en constante adaptación a fin de evitar contingencias legales.

Como resultado general del análisis (Calificación total: 18.80), se concluye que Cementos Pacasmayo, opera en un entorno externo moderadamente favorable. El entorno económico destaca como el principal impulsor de la Compañía, respaldado por la estabilidad

macroeconómica, las perspectivas de crecimiento del PBI y la ejecución de proyectos de inversión.

En cuanto a los factores social, tecnológico y ecológicos si bien aportan positivamente al entorno, exigen una gestión activa. Estos factores involucran desafíos en la seguridad de las operaciones, cambios tecnológicos y crecientes demandas ambientales, que requieren capacidad de adaptación, inversión y cumplimientos normativos.

Por otro lado, los factores político y legal reflejan condiciones más adversas, asociadas a los cambios políticos, inestabilidad regulatoria y deficiencias en el sistema judicial.

2.5. La industria doméstica

El mercado del cemento en Perú se encuentra dominado principalmente por tres grandes grupos que abastecen la mayor parte de la demanda nacional. A pesar de esta concentración, existen también productores más pequeños y algunas importaciones que contribuyen al abastecimiento total.

En la industria del cemento, la ubicación de las plantas de producción es crucial, ya que los costos de transporte limitan el alcance del mercado que cada planta puede abastecer, lo cual afecta directamente los márgenes de ganancia. Cementos Pacasmayo ha sido históricamente el líder en la región Norte del Perú, mientras que otros grupos cubren las regiones central y sur del país, principalmente gracias a la ubicación de sus instalaciones y estrategias de distribución. Si bien actualmente el mercado está dominado por estos actores, el ingreso de nuevos competidores podría intensificar la competencia.

- **Participantes**

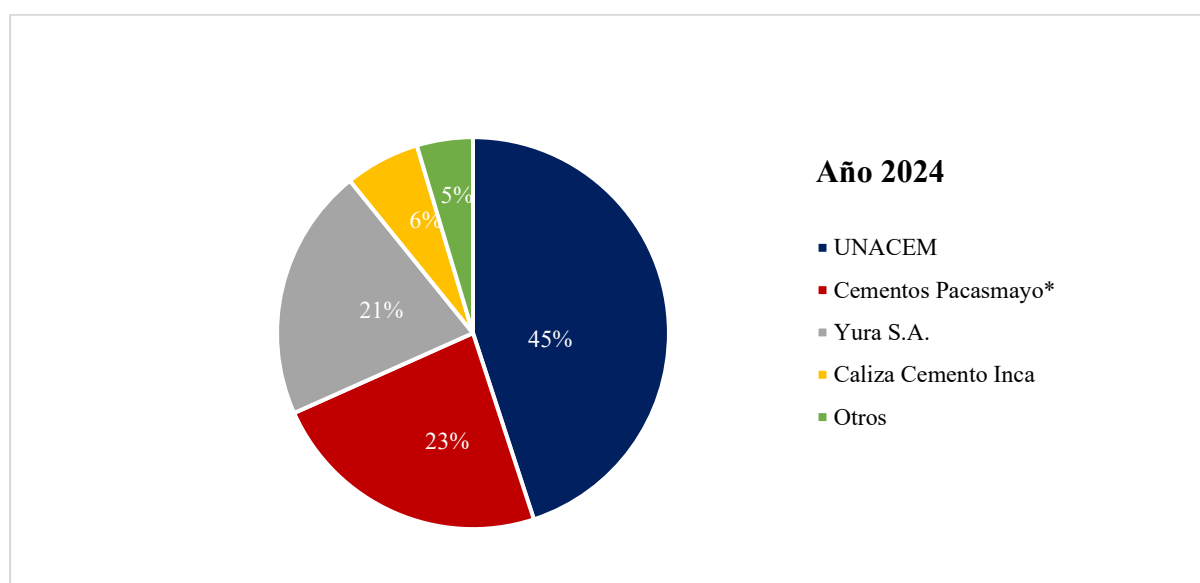
La industria cementera peruana se encuentra fuertemente concentrada en tres empresas, las cuales a su vez focalizan sus operaciones en diferentes regiones del país.

- Unión Andina de Cementos S.A.A. (UNACEM), vinculada a la familia Rizo Patrón, posee una participación del 45% de los despachos totales de cementos y opera principalmente en la zona centro del país.

- Cementos Pacasmayo, ocupa el segundo lugar con un 23% (incluye un 2% de su subsidiaria Cementos Selva) y centraliza sus esfuerzos en la zona norte del país.
- Yura S.A. (Yura), vinculada al grupo Gloria, se ubica en el tercer lugar con un 21% y focaliza sus operaciones en la zona sur del país.

Figura 25

Despacho de cemento



Nota: Datos Obtenidos del Instituto de Estadística e Informática, INEI. Elaboración propia

* Incluye cementos selva

Cabe resaltar, que en la industria cementera peruana las importaciones no representan un volumen significativo.

Tabla 6

Despacho e importaciones de Cemento

En miles de toneladas	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Despacho total	11,410	9,950	13,724	13,722	12,135	12,145
Importación	295	227	218	100	65	69

Nota: Datos Obtenidos del Instituto de Estadística e Informática, INEI. Elaboración propia.

- **Regulación**

La industria del cemento se encuentra fuertemente regulada, con normativas que abarcan aspectos ambientales, laborales, técnicos y de libre competencia.

- **Ministerio del Ambiente (MINAM):** Establece lineamientos a través de la Ley General del Ambiente (Ley N° 28611), la cual define principios, derechos y obligaciones orientados a prevenir, mitigar y remediar impactos ambientales derivados de actividades productivas.
- **Ministerio de Energía y Minas (MINEM):** Regula la explotación de minerales no metálicos, como la piedra caliza. Las empresas deben obtener licencias y autorizaciones.
- **Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental (OEFA):** Encargado de fiscalizar el cumplimiento de las normas ambientales. Promueve la sostenibilidad equilibrando la producción con la protección ambiental.
- **Organismo Supervisor de la Inversión Energía y Minería (OSINERMIN):** Supervisa la seguridad industrial y operativa en las plantas cementeras, con un especial énfasis en el manejo de combustibles.
- **Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento:** Emite normas técnicas y regulatorias para garantizar construcciones seguras y sostenibles. Supervisa el cumplimiento del Reglamento Nacional de Edificaciones.
- **Instituto Nacional de Calidad (INACAL):** Responsable de establecer las Normas técnicas peruanas, en el sector cementero, regula estándares de calidad como el cemento Portland, asegurando la calidad del producto final.
- **Superintendencia Nacional de Fiscalización Laboral (SUNAFIL):** Mediante la Ley de Seguridad y Salud en el Trabajo (Ley N° 29783), la cual, exige a la empresas la implementación de medidas preventivas y correctivas destinadas a proteger la seguridad y salud de los trabajadores, especialmente en actividades industriales consideradas de alto riesgo.

- **Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Propiedad Intelectual (Indecopi):** Supervisa las buenas prácticas de mercado, evitando prácticas anticompetitivas, como la colusión o abuso de dominio, especialmente relevante en la industria cementera caracterizada por la alta concentración.
- **Formación de precios**

La industria cementera presenta características propias de un mercado oligopólico, en el que pocas empresas concentran la mayor parte de la producción y tienen capacidad para influir directamente en los precios.

Cementos Pacasmayo, que lidera el mercado en el norte, fija sus precios considerando su ventaja logística, estructura de costos y la limitada presencia de competidores en esa zona. El precio del cemento está condicionado por diversos factores, tanto internos del proceso productivo como externos, vinculados al entorno económico.

- **Estructura de costos:** La fabricación de cemento implica un uso intensivo de energía eléctrica, combustibles y mano de obra. A ello se suman el mantenimiento de planta y, especialmente, los costos de transporte, que son elevados debido al peso y volumen del producto.
- **Demanda en sectores estratégicos:** La evolución de la demanda también influye en los precios. En diciembre de 2024, el consumo interno de cemento creció 0.50% (INEI, 2024), impulsado por una mayor actividad en obras privadas y de autoconstrucción. Esta demanda sostenida contribuyó a mantener la estabilidad de los precios.
- **Valor agregado y diferenciación de producto:** La política de precios también está relacionada con el nivel de valor agregado. En el caso de Pacasmayo, su estrategia de ofrecer soluciones integrales y asesoría técnica ha reforzado su posicionamiento en el mercado, permitiéndole justificar precios diferenciados en determinados segmentos, como se expone en su Memoria Anual 2024.

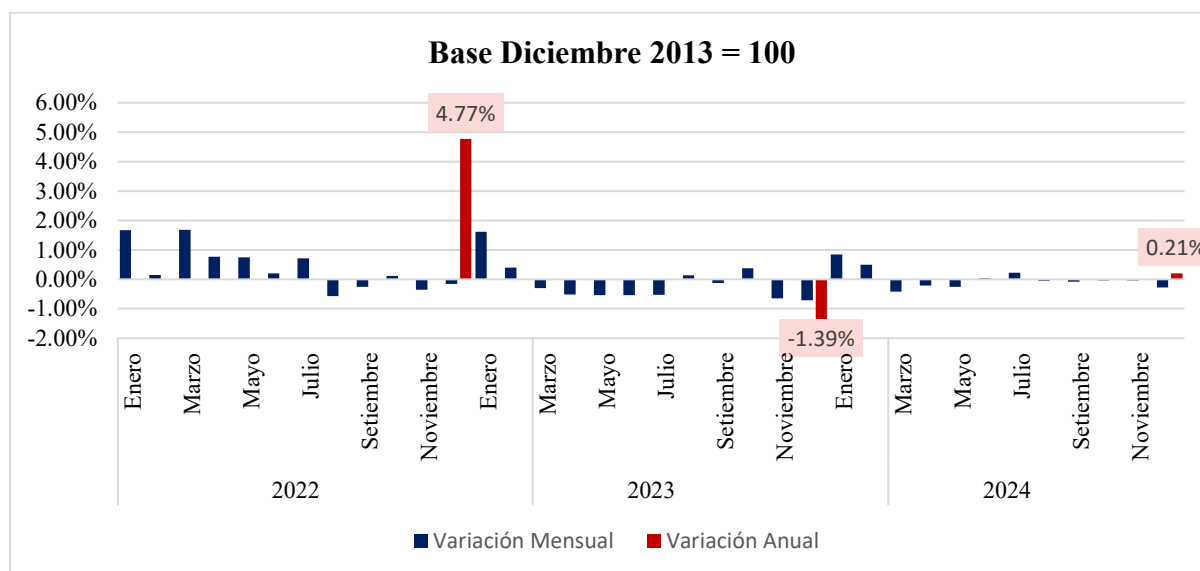
- **Índice de precios de materiales de construcción**

El índice de precios de materiales de construcción, según el INEI, es un indicador clave para monitorear las fluctuaciones en los precios de los materiales de construcción empleados en la actividad constructiva en el país. En 2024, este índice registró un aumento de 0.21%, en contraste con la caída del -1.39% del año anterior. Este indicador permite evaluar cómo los cambios en los precios de los materiales impactan directamente los costos de la construcción.

Este resultado se explica por alzas en algunos insumos, como el cemento portland tipo I (3.6%) y los cables eléctricos (hasta 6.3%). No obstante, también se observaron reducciones en productos como los ladrillos (-4.46%) y los materiales metálicos (-0.63%), influenciadas por la competencia en el mercado local y las variaciones en el tipo de cambio.

Figura 26

Índice de Precios de Materiales de Construcción



Nota: Informe de precios N°12 diciembre 2024 INEI “Variación de los indicadores de precios de la economía”. Elaboración propia.

El gráfico muestra que, en 2024, el índice de precios de materiales de construcción aumentó un 0.21%, tras la caída de -1.39% en 2023. Este cambio refleja aumentos en algunos materiales, mientras que otros, como ladrillos y metales, experimentaron caídas, influenciados por la competencia local y el tipo de cambio.

- **Proyectos de infraestructura previstos para la zona norte del país (2025–2028)**

Al analizar las perspectivas futuras del entorno donde opera Cementos Pacasmayo, es necesario tener en cuenta los principales proyectos de infraestructura programados a nivel nacional, especialmente aquellos que se ejecutarán en la zona Norte del Perú. Esta información es relevante porque la demanda de cemento también se encuentra influenciada por la ejecución de obras públicas y privadas.

De acuerdo con el Marco Macroeconómico Multianual 2025–2028 del Ministerio de Economía y Finanzas, existen diversos proyectos que podrían impulsar la actividad económica y constructiva en regiones donde la empresa tiene presencia, como Piura, Lambayeque, Cajamarca, La Libertad y Tumbes. Entre ellos, destacan dos iniciativas ferroviarias de gran escala: el ferrocarril Barranca–Trujillo, con una inversión estimada de 5 mil millones de dólares, orientado al transporte de carga y pasajeros; y el ferrocarril Cajamarca–Lambayeque, con una inversión de 4,900 millones de dólares, destinado al traslado de productos agrícolas y minerales.

En proyectos de irrigación, se encuentra priorizado el proyecto Chavimochic III Etapa, cuya ejecución está prevista para 2028 bajo la modalidad de Asociación Público-Privada, con una inversión aproximada de 430 millones de dólares. En la región de Tumbes, figura el proyecto “Guanábano (Margen Derecha Río Tumbes)”. Además, en el sector saneamiento, se han considerado doce proyectos con una inversión total superior a los 1,200 millones de dólares, que beneficiarán a nueve departamentos, entre ellos varias regiones del norte como Tumbes, Piura, Cajamarca, Áncash y Lambayeque.

También se han identificado proyectos en el sector eléctrico, como la línea de transmisión Piura – Nueva Frontera, adjudicada en 2023, con una inversión estimada de 81 millones de dólares. En el sector aeroportuario, se considera la modernización de los aeropuertos de Piura, Chiclayo, Cajamarca, Trujillo y Tumbes como parte del primer grupo de aeropuertos regionales priorizados. A ello se suma la ampliación del proyecto de fosfatos de Bayóvar, adjudicado en junio de 2024. En el ámbito portuario, se mencionan los puertos de Paita y Salaverry como parte de la red nacional en operación, considerada estratégica para el comercio exterior del país. En el Anexo 12 se presenta mayor detalle de los proyectos de infraestructura.

2.6. Análisis de las Cinco Fuerzas de Porter

Según Hill y Jones (2011), el modelo de las cinco fuerzas, desarrollado por Porter en 1979, es una herramienta de análisis estratégico que permite evaluar la competitividad de una industria a través de cinco fuerzas clave: el poder de negociación de los compradores, el poder de los proveedores, la amenaza de nuevos entrantes, la amenaza de productos sustitutos y la rivalidad entre competidores.

En el caso de la industria cementera, ésta, se caracteriza por requerir altas inversiones de capital, una compleja cadena logística y el cumplimiento de fuertes regulaciones ambientales, lo que representa un entorno con barreras significativas para el ingreso de nuevos competidores.

Del análisis podemos concluir que la industria cementera en el Perú presenta condiciones que favorecen a las empresas que ya se encuentran establecidas, debido a las altas barreras de entrada, la baja amenaza de productos sustitutos, y el limitado poder de negociación de los clientes y proveedores.

En este escenario, Cementos Pacasmayo mantiene una posición competitiva sólida, gracias a su integración vertical, el control de sus principales recursos y la segmentación geográfica, lo que le brinda una ventaja estratégica en la zona norte del país.

El análisis de las cinco fuerzas de Porter se detalla en el Anexo 13.

2.7. Diagnóstico de la industria

La industria cementera contribuye al PBI del país, específicamente al del sector construcción. La producción de cemento está orientada al mercado peruano, representando las exportaciones del 2024 solo el 1% de la producción.

Tabla 7*Producción y exportación de Cemento*

En miles de toneladas	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Producción	11,327	9,821	13,666	13,904	12,338	12,293
Exportación	198	143	205	184	143	131
Exportaciones como % de la producción	2%	1%	2%	1%	1%	1%

Nota: Datos Obtenidos del Instituto de Estadística e Informática, INEI. Elaboración propia.

Las empresas cementeras peruanas tienden a focalizar sus operaciones en zonas específicas del país, lo cual de acuerdo con la Memoria Anual integrada 2024 de Cementos Pacasmayo, se debe a los elevados costos de transporte.

En cuanto a los participantes de la industria, actualmente el mercado se encuentra dominado por tres empresas (UNACEM, Cementos Pacasmayo y Yura), no obstante, se destaca que, durante el 2024, la cementera Holcim, una de las mayores empresas de este rubro en el mundo, ingresó a competir al adquirir el 100% de las acciones de las empresas Compañía Minera de Agregados Calcáreos S.A. (Comacsa S.A.) y Mixercon S.A.

En cuanto a las perspectivas para la industria cementera peruana, éstas son positivas. De acuerdo con el informe de actualización de proyecciones macroeconómicas 2025 – 2028 del Ministerio de Economía y Finanzas, se espera que el sector de la construcción se vea favorecido por mayores inversiones, lo cual contribuiría a incrementar la demanda del cemento.

CAPÍTULO III. ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero de Cementos Pacasmayo comprende el período 2019–2024. Se ha efectuado en base a los Estados Financieros Consolidados de Cementos Pacasmayo, los cuales se encuentran en soles, la moneda funcional de la Compañía.

En el Anexo 14 se muestra el Estado de Situación Financiera y en el Anexo 15 el Análisis vertical y horizontal del Estado de Situación Financiera, asimismo en el Anexo 16 se muestra el Estado de Resultados y en el Anexo 17 el Análisis vertical y horizontal del Estado de Resultados.

El análisis contempla los principales aspectos del desempeño económico y financiero de la compañía como ingresos, costos, márgenes, CAPEX, finanzas operativas de corto plazo, el financiamiento y ratios financieros relevantes que han sido comparados con UNACEM y Cementos Yura.

Ello permite obtener una visión integral de la situación financiera de Cementos Pacasmayo, como base para su valorización y para comprender las decisiones tomadas en los últimos años.

3.1. Evolución y composición de las ventas

Entre 2019 y 2024, las ventas netas de la empresa crecieron alrededor de 42%, pasando de S/ 1,392.7 millones a S/ 1,978.1 millones. Éste incremento estuvo impulsado principalmente por los mayores ingresos en las líneas de cemento y concreto. El cemento se consolidó como el principal generador de ingresos, superando en promedio el 80% del total, mientras que el concreto se mantuvo como la segunda fuente de ingresos más importante, con más del 11% de participación en promedio.

En 2019, las ventas crecieron en 10.3% respecto al año anterior, impulsadas principalmente por mayores despachos de cemento y concreto a proyectos públicos y privados, así como por el avance de iniciativas vinculadas a la reconstrucción tras los daños ocasionados por el Fenómeno de El Niño Costero. Este desempeño se vio parcialmente contrarrestado por menores ventas de cal y materiales de construcción.

En 2020, las ventas se redujeron en 6.9%, principalmente debido a la paralización de operaciones entre marzo y mayo por mandato gubernamental durante el estado de emergencia por la COVID-19. Esta situación afectó directamente la comercialización de cemento, concreto y prefabricados.

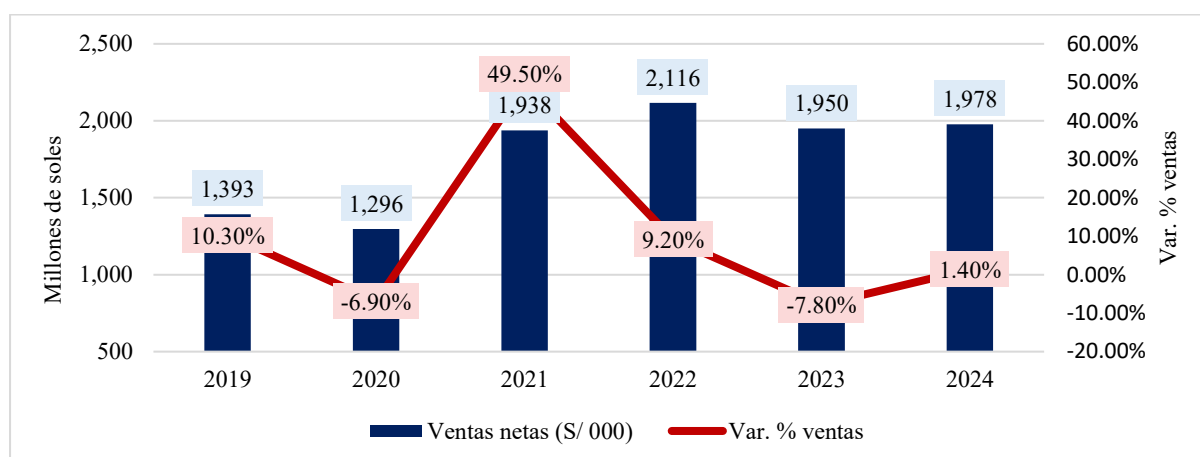
En 2021, las ventas se recuperaron significativamente, con un aumento del 49.5% respecto al año anterior, impulsada principalmente por una mayor demanda de cemento embolsado destinada a la autoconstrucción, así como algunos proyectos públicos. Esta recuperación marcó una mejora importante frente al impacto registrado durante la pandemia.

En 2022, las ventas crecieron un 9.2%, impulsadas por el aumento en los precios de cemento y concreto, que compensaron la ligera caída en los volúmenes despachados. Este resultado se debió a una mayor participación de las líneas con precios y márgenes más altos, además del impacto del entorno inflacionario, que elevó los costos y los trasladó parcialmente al consumidor final.

En 2023, las ventas se redujeron en 7.8% frente al año anterior, debido principalmente a la menor demanda de cemento, concreto, mortero y prefabricados, en un contexto de menor inversión pública y privada. También se registraron caídas significativas en las ventas de cal y materiales de construcción. Esta contracción se explicó por menores volúmenes vendidos, que no pudieron ser compensados por el alza en el precio.

Finalmente, en el 2024, las ventas crecieron ligeramente en 1.4% respecto al año anterior, reflejando una recuperación moderada tras la caída del 2023. Este desempeño se explicó por mayores ventas de concreto, mortero, pavimento y prefabricados, que lograron compensar la menor demanda de cemento, cal viva y materiales de construcción.

A continuación, se presenta un gráfico que muestra la evolución de las ventas.

Figura 27*Evolución de ventas netas*

Nota: Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración Propia.

La siguiente tabla muestra la distribución porcentual de las ventas por tipo de producto de 2019 a 2024. Se observa que el cemento ha sido el producto predominante, a lo largo de los años. Por otro lado, el concreto ha experimentado fluctuaciones en su participación. Los materiales de construcción, prefabricados y otros productos han mostrado una menor participación, lo que refleja una tendencia hacia una mayor concentración en el cemento y concreto.

Tabla 8*Participación porcentual por tipo de producto en las ventas*

Distribución porcentual de las ventas por la línea de producto	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Cemento	76.5%	79.0%	79.2%	82.4%	84.2%	81.2%
Concreto	14.2%	9.7%	11.0%	9.0%	9.3%	13.7%
Materiales de construcción	4.8%	6.0%	5.9%	5.4%	3.8%	2.9%
Prefabricados	1.9%	2.7%	1.9%	1.5%	1.3%	1.5%
Otros	2.6%	2.5%	2.0%	1.8%	1.3%	0.7%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Nota: Elaborado a partir de los Estados Financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2019-2024). Elaboración propia.

En cuanto a su principal producto, el cemento, se observó que entre 2019 y 2024, las ventas pasaron de S/ 1,066 millones a S/ 1,606 millones, alcanzando su mayor nivel en 2022 (S/ 1,743 millones). Desde ese pico, los ingresos han mostrado una caída progresiva.

En cuanto a los volúmenes despachados, se observa un crecimiento hasta 2021, seguido de una disminución hasta 2024 (aunque manteniéndose a niveles superiores prepandemia), donde se registraron 2,835 mil TM.

Tabla 9

Evolución de Despachos de Cemento

TM Cemento	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Despacho Miles de TM	2,615	2,576	3,614	3,437	2,951	2,835

Nota: Datos Obtenidos de las Memorias Anuales de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. y del Reporte de Clasificadora de Riesgo Apoyo & Asociados (2019-2024). Elaboración propia.

3.2. Evolución y composición del Costo de Ventas

Entre 2019 y 2024, el costo total de ventas creció un 38%, pasando de S/ 905.8 millones a S/ 1,249.5 millones. Este aumento se debió principalmente al mayor peso de cemento y concreto. El cemento se mantuvo como el principal componente, con un promedio superior al 72% durante el período.

En 2019, El costo de ventas subió un 13.8% respecto al año anterior, impulsado por mayores costos en cemento, concreto y prefabricados. Este aumento se debió a un mayor volumen de ventas y al alza en los costos de producción, especialmente por el mayor costo del transporte de cemento tipo V desde la planta de Pacasmayo. Sin embargo, este incremento se contrarrestó en parte por la reducción de costos en cal y materiales de construcción debido a la caída en sus volúmenes. Aunque los costos de concreto y pavimento también subieron, éstos se vieron mitigados por una mejor absorción de los costos fijos. En prefabricados, el aumento en volumen estuvo acompañado de un alza en los costos, atribuible a la naturaleza más especializada de los productos.

En 2020, el costo de ventas creció sólo 1.7% por alzas en cemento, concreto y prefabricados. Este incremento se debió a la permanencia de costos fijos durante la paralización de actividades y al uso de clinker importado ante el fuerte crecimiento de la demanda en la segunda mitad del año. El concreto, pese a una caída en el volumen vendido, elevó su costo unitario al distribuirse los costos fijos en menos producción. En prefabricados, el mayor volumen y la venta de

productos de menor margen aumentaron costos, compensados en parte por la caída de volúmenes y un cambio en la modalidad de venta de cal durante el confinamiento.

En 2021, el costo de ventas creció 49.7% por el aumento de los volúmenes en cemento, concreto y prefabricados, y uso de clinker importado. En cemento, el alza se explica por más unidades vendidas y mayores costos de producción. En concreto, pavimento y mortero, el mayor volumen elevó el costo, aunque el costo unitario disminuyó gracias a una mejor distribución de los costos fijos. En prefabricados, el costo subió por volumen, pese a una ligera reducción en el costo unitario al concentrarse en productos de menor margen. El costo de cal también aumentó en línea con las ventas.

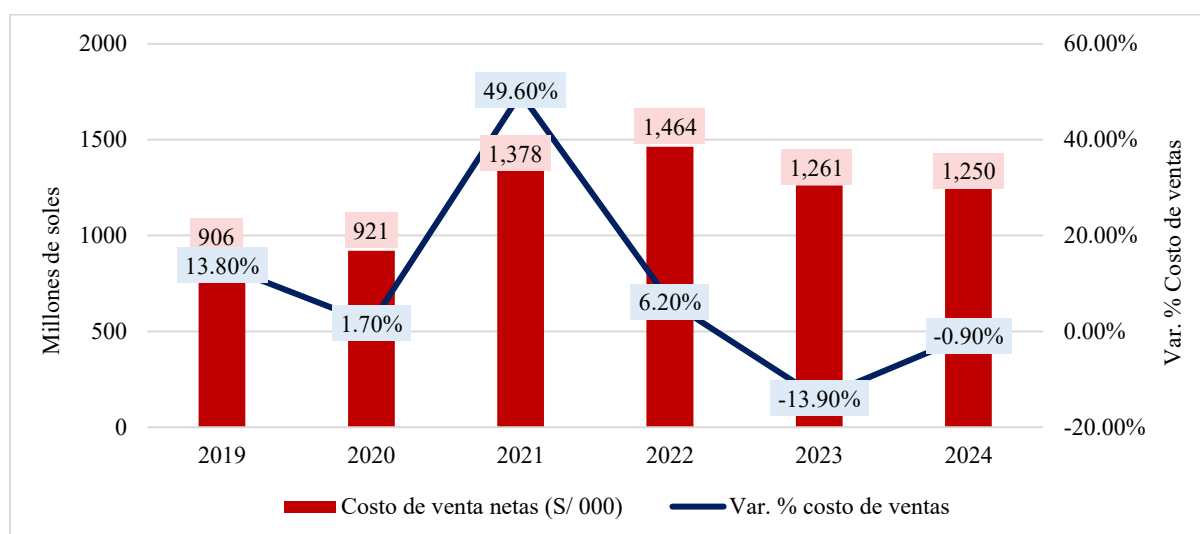
En 2022, el costo de ventas subió 6.2% por el encarecimiento del carbón y la electricidad. En cemento, los costos crecieron por el uso continuo de clinker importado pese a la menor venta de unidades. En concreto, pavimento y mortero registraron un costo total menor por caída de volúmenes, aunque la producción resultó más costosa por los mayores precios de energía e insumos. En prefabricados, el costo bajó ligeramente por menos volumen y en cal, el precio del carbón fue el principal motor del alza.

En 2023, el costo de ventas cayó en 13.9%, asociado con una menor producción, al uso de clinker propio en lugar del importado y a la caída en el precio del carbón. En cemento, la caída de ventas redujo el costo total, aunque el costo unitario subió por mayores fletes. Concreto y mortero abarataron su costo al caer los volúmenes, pese al encarecimiento de insumos. El comportamiento del costo del pavimento estuvo vinculado al contrato del aeropuerto de Piura, los prefabricados se redujeron por menores ventas y producción. En el caso de la cal, el costo también se redujo, en línea con la menor producción y la reducción en los precios del carbón.

En 2024, el costo de ventas bajó levemente en 0.9%. Esta reducción respondió a menores costos en cal viva y materiales de construcción. Por otro lado, en conjunto, los costos de cemento, concreto, mortero, pavimento y prefabricados subieron ligeramente. En contraste, el pavimento experimentó un fuerte aumento debido al contrato del aeropuerto de Piura.

Figura 28

Evolución del costo de ventas



Nota: Formulario 20-F (2019-2024) y Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias.

Elaboración propia.

La siguiente tabla muestra la distribución porcentual del costo de ventas por tipo de producto de 2019 a 2024. El cemento ha sido el principal componente de los costos a lo largo de los años, manteniendo una participación significativa. Por otro lado, el concreto experimentó un aumento considerable en su participación, luego de haber tenido fluctuaciones en años anteriores. Los materiales de construcción, prefabricados y otros productos muestran una menor participación, lo que refleja una mayor concentración del costo de ventas en cemento y concreto.

Tabla 10

Participación porcentual por tipo de producto en el costo de ventas

Distribución % del costo de venta por línea de producto	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Cemento	68.9%	71.9%	72.6%	75.9%	76.6%	70.3%
Concreto	17.9%	13.1%	14.3%	11.6%	13.5%	21.8%
Materiales de construcción	7.1%	8.6%	8.0%	7.5%	5.8%	4.4%
Prefabricados	2.5%	3.3%	2.6%	2.4%	2.1%	2.2%
Otros	3.6%	3.1%	2.5%	2.5%	2.0%	1.3%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Nota: Elaborado a partir del Formulario 20-F y los Estados Financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2019-2024). Elaboración propia.

En cuanto a su principal producto, el cemento, entre 2019 y 2024, el costo de ventas se incrementó de S/ 624 millones a S/ 878 millones. El valor más alto se alcanzó en 2022, con S/ 1,112 millones debido a mayores costos de producción. Desde 2022, se observa una disminución progresiva. En términos de volumen, los despachos aumentaron hasta 2021, y luego fueron decreciendo, aunque manteniéndose a niveles superiores prepandemia.

Tabla 11

Evolución de los Despachos

TM Cemento	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Despachos Miles de TM	2,615	2,576	3,614	3,437	2,929	2,835

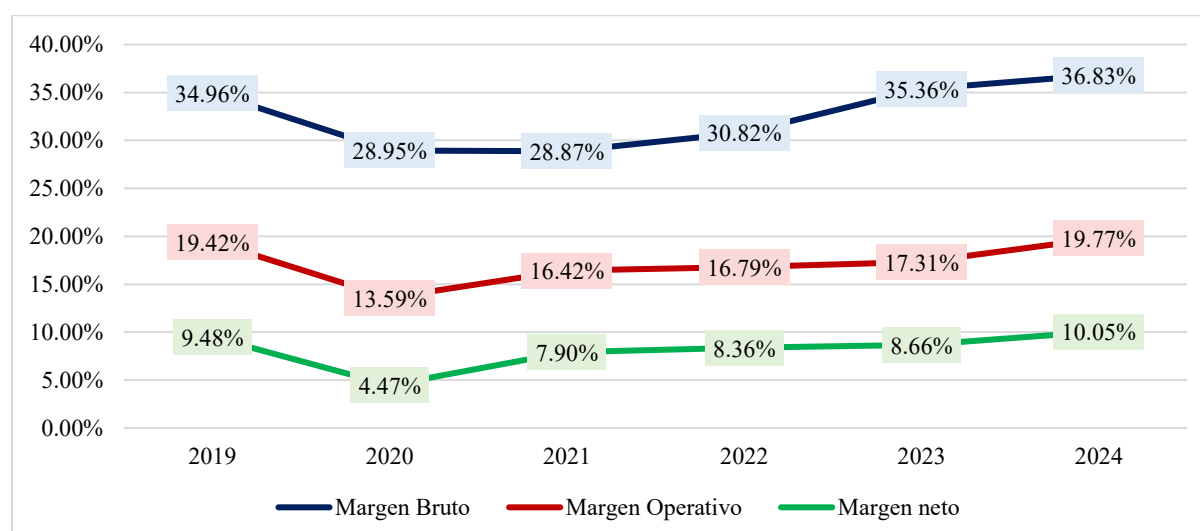
Nota: Datos Obtenidos del Instituto de Estadística e Informática, INEI. Elaboración propia.

3.3. Márgenes de Rentabilidad

Los márgenes de rentabilidad permiten evaluar el desempeño financiero de Cementos Pacasmayo durante el periodo 2019–2024. Para ello, se analiza el margen bruto, el margen operativo y el margen neto, considerando su evolución anual y los principales factores que influyeron en los resultados de cada año.

Figura 29

Evolución de los Márgenes de Rentabilidad



Nota: Formulario 20-F (2019-2024) y Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración propia.

- **Análisis del Margen Bruto**

En 2019, el margen bruto fue de 34.96%, en un contexto de mayores ventas. En 2020, se redujo a 28.95% debido al impacto del confinamiento, el incremento de los costos fijos y el uso de clínker importado. En 2021, el margen se mantuvo casi sin cambios (28.87%), ya que, si bien las ventas crecieron, se continuó utilizando clínker importado. En 2022, subió a 30.82%, favorecido por mejores precios y una menor dependencia de clínker importado. En 2023, se incrementó con fuerza a 35.36%, tras la puesta en marcha del nuevo horno en la segunda mitad del año, lo que redujo la necesidad de clínker importado, junto con menores costos en materias primas. Finalmente, en 2024, el margen alcanzó 36.83%, reflejando eficiencias operativas y una reducción de costos, especialmente en carbón.

- **Análisis del Margen Operativo**

En 2019, el margen operativo se fortaleció gracias a una reducción en los gastos, frente a 2018, año que estuvo marcado por partidas extraordinarias, como una provisión por una cuenta por cobrar tributaria con SUNAT y costos vinculados a la reparación de la infraestructura vial dañada por el fenómeno de El Niño Costero.

En 2020, los gastos operativos disminuyeron debido al impacto del COVID-19, lo que llevó a una reducción en los gastos administrativos y de venta, principalmente por menores bonificaciones, distribución de utilidades y un menor uso de publicidad y promoción.

En 2021, los gastos operativos aumentaron por mayores ventas, alzas en gastos de personal por reparto de utilidades, servicios de terceros relacionados con protocolos COVID-19, así como licencias y capacitación. También aumentaron los otros ingresos operativos por el alquiler de equipos de descarga de materia prima y la devolución del impuesto selectivo al consumo.

En 2022, los gastos operativos aumentaron por mayores sueldos, inflación y la bonificación acordada con trabajadores sindicalizados. Los gastos de venta también subieron por sueldos variables, mientras que los otros ingresos operativos cayeron al no repetirse ingresos registrados en 2021.

En 2023, los gastos operativos volvieron a aumentar, principalmente por el deterioro de los hornos verticales de clinker en la planta de Pacasmayo, tras su reemplazo por un nuevo horno más eficiente. También influyeron los costos asociados con la reconstrucción de la carretera que conecta la cantera principal con la planta de Piura, cuya operación fue interrumpida por las lluvias. A esto se sumaron leves incrementos en los gastos administrativos y de venta.

En 2024, los gastos operativos disminuyeron, a pesar del aumento en los gastos administrativos y de venta, impulsado por una mayor cantidad de personal, mayores utilidades y costos asociados a publicidad, promoción y digitalización. Esta reducción se explicó por la ausencia de los gastos de reconstrucción la carretera registrados en 2023.

- **Análisis del Margen neto**

El margen neto mostró una evolución variable entre 2019 y 2024. En 2019, alcanzó 9.48%, impulsado por el aumento en las ventas. En 2020, se redujo a 4.47% debido a la caída en los ingresos operativos. En 2021, subió a 7.90% asociado con la recuperación post-pandemia. En 2022, se ubicó en 8.36% tras una mejora operativa respaldada por una estrategia de precios que permitiera compensar los mayores costos. En 2023, fue de 8.66%, afectado por el deterioro de los hornos verticales. En 2024, creció a 10.05% debido a un mayor beneficio operativo. La tasa efectiva del impuesto a la renta osciló entre 31% y 33% durante dicho período.

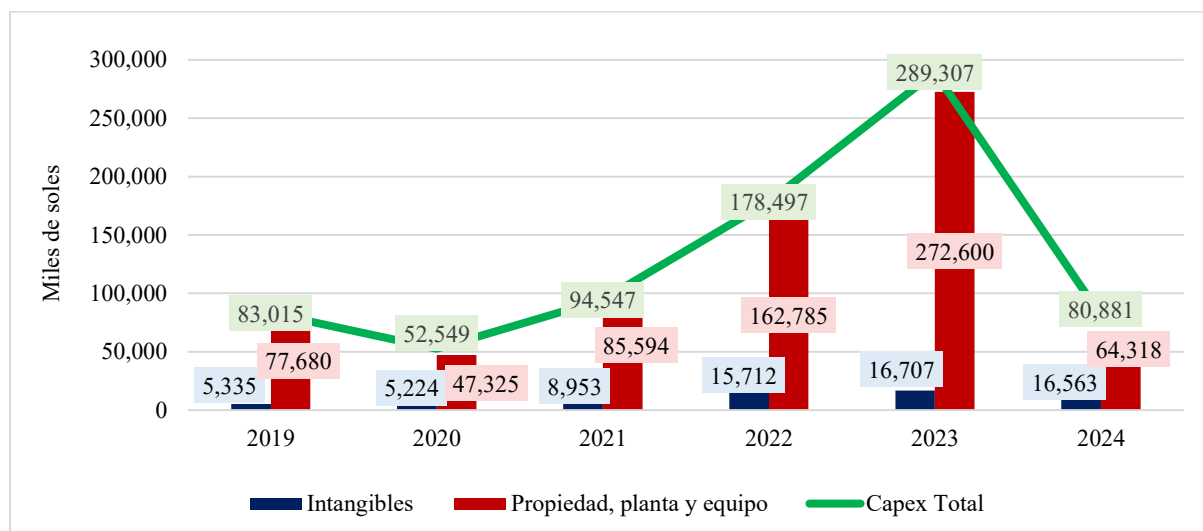
3.4. CAPEX

El presente análisis describe la evolución del gasto de capital de Cementos Pacasmayo durante el período 2019–2024. Se consideran tanto las inversiones destinadas a garantizar la continuidad y eficiencia operativa de sus plantas, como aquellas asociadas a proyectos estratégicos que respaldan su proyección de crecimiento y sostenibilidad en el largo plazo.

A continuación, se muestra la evolución del CAPEX de Cementos Pacasmayo entre 2019 y 2024, la cual muestra un crecimiento sostenido hasta alcanzar su punto máximo en 2023, impulsado por inversiones estratégicas como la instalación del nuevo horno en la planta de Pacasmayo. En 2024, el nivel de inversión retorna a valores recurrentes tras la culminación de dicho proyecto.

Figura 30

Evolución del CAPEX por tipo de activo

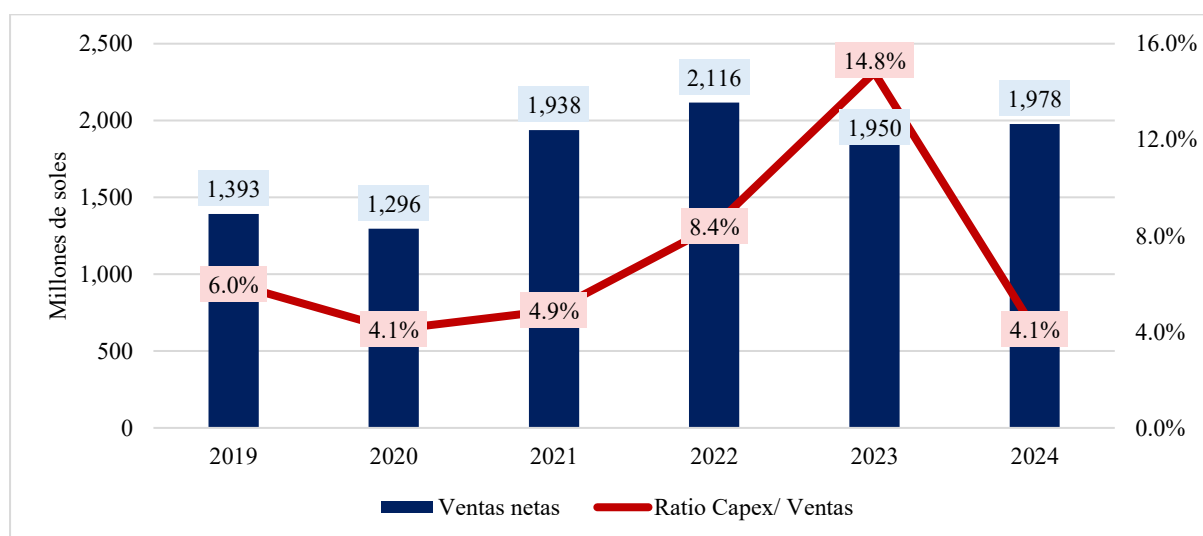


Nota: Formulario 20-F (2019-2024) y Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración propia.

El ratio CAPEX/Ventas refleja qué porcentaje de los ingresos anuales se destinó a inversiones de capital. En 2023, este indicador alcanzó su punto más alto (15.3%), evidenciando un año de fuerte inversión, impulsada principalmente por la instalación del nuevo horno en la planta de Pacasmayo.

Figura 31

Evolución del Ratio CAPEX/Ventas



Nota: Informes del Cuarto Trimestre de Cementos Pacasmayo (2019–2024). Elaboración propia.

- **Análisis de CAPEX**

En 2019, Cementos Pacasmayo mantuvo una política de inversión enfocada en el mantenimiento de sus plantas y equipos.

Durante 2020, se mantuvo el mismo nivel de inversión anual, orientada a asegurar la continuidad operativa de sus instalaciones industriales. La empresa continuó ejecutando sus planes de inversión recurrente, pese a los desafíos del entorno.

En 2021, la estrategia se mantuvo estable, destinando recursos para asegurar el funcionamiento eficiente de sus instalaciones. Aunque no se anunciaron inversiones extraordinarias, se ratificó el compromiso de mantener en buen estado los activos operativos.

En 2022, se llevó a cabo una inversión para optimizar la capacidad de la planta de Pacasmayo, con el objetivo de producir cerca de 600 mil toneladas métricas adicionales de clínker en un plazo de ejecución aproximado de 18 meses.

En 2023, se realizó una inversión destinada a la instalación de un nuevo horno en la planta de Pacasmayo. Este proyecto respondió a objetivos de eficiencia y sostenibilidad, al reducir las emisiones en el proceso de producción. Además, se invirtieron S/13 millones en la reconstrucción de la vía que conecta la cantera principal con la planta de Piura, obra que se volvió prioritaria tras las interrupciones generadas por las lluvias del primer trimestre.

En 2024, se estableció mantener una línea de inversión en activos fijos necesaria para sostener las operaciones y asegurar la eficiencia operativa.

3.5. Financiamiento

Entre el 2019 y 2024 Cementos Pacasmayo S.A.A., implementó una estrategia integral de reestructuración y refinanciamiento de su deuda, para ello, combinó diversos instrumentos como la emisión de bonos corporativos, préstamos bancarios de corto plazo (pagaré), y un préstamo de largo plazo estructurado bajo la modalidad Club deal (modalidad de financiamiento, en la que un grupo reducido de entidades financieras, generalmente de dos a cinco instituciones, otorga un préstamo a una empresa, compartiendo el importe, el riesgo y las

condiciones, es una opción que ofrece mayor flexibilidad que un préstamo sindicado), con el objetivo de reducir el costo financiero y optimizar su calendario de vencimientos.

- **Créditos Bancarios:**

En el 2019, la deuda corriente estaba compuesta exclusivamente por préstamos de corto plazo, equivalentes al 9% de la deuda total, destinados principalmente a cubrir necesidades de capital de trabajo. En el 2020, se accedió a nuevos créditos por S/ 159 millones, estructurados a mediano plazo con vencimientos hasta el 2022.

En el 2021, la deuda de corto plazo de Cementos Pacasmayo se incrementó en comparación con los años 2019 y 2020. Con el propósito de refinanciar sus compromisos inmediatos, la compañía adquirió un préstamo bajo la modalidad Club Deal por S/ 860 millones, con la participación del Banco de Crédito del Perú y Scotiabank. Este financiamiento permitió cubrir todas las obligaciones financieras de corto plazo con vencimiento hasta febrero del 2023. El préstamo contempló un período de gracia de 18 meses y un plazo total de pago de 7 años. También, está sujeto a covenants financieros y a compromisos contractuales de hacer y no hacer, cuyo detalle se encuentra en el Anexo 18.

- **Bonos:**

- **Bonos Corporativos en dólares:**

En febrero 2013 Cementos Pacasmayo S.A.A, emitió bonos internacionales por USD 300 millones de dólares, con una tasa anual de 4.50% y vencimiento en 2023. Los bonos se listaron en la Bolsa de Irlanda y están garantizados por subsidiarias. Parte de los fondos se usaron para prepagar deuda y financiar operaciones propias del negocio.

En el 2018, se aprobó la recompra de bonos por USD 168.4 millones, quedando un saldo de USD 131.60 millones al cierre del año. Para ello, se obtuvo un préstamo puente del BCP por S/ 580.8 millones, el cual fue cancelado con una nueva emisión de bonos en soles en enero de 2019.

Cabe señalar que, en febrero del 2023, Pacasmayo cumplió con el pago total de los bonos emitidos en dólares en el 2013 y procedió también a liquidar los contratos de cobertura cambiaria, que la compañía mantenía para protegerse de la exposición al tipo de cambio.

○ **Bonos Corporativos en Soles:**

Cementos Pacasmayo al 31 de diciembre del 2024, mantiene una deuda por concepto de emisión de bonos de S/ 569.3 millones. La emisión de bonos fue autorizada por la Junta General de accionistas, el 08 de enero del 2019, por un monto máximo de S/ 1,000 millones, con la finalidad de cancelar préstamos de mediano plazo utilizados para realizar la recompra de bonos en dólares realizada en el 2018. El segundo programa de bonos corporativos de Cementos Pacasmayo S.A.A. se llevó a cabo el 31 de enero del 2019, con dos emisiones:

- S/ 260 millones a 10 años con una tasa de 6.69% anual.
- S/ 310 millones a 15 años con una tasa de 6.84% anual.

Estos bonos están respaldados por fianzas solidarias otorgadas por las subsidiarias: Cementos Selva S.A., Distribuidora Norte Pacasmayo S.R.L., Empresa de Transmisión Guadalupe S.A.C., Dinonselva Iquitos S.A.C. Asimismo, están sujetos a covenants financieros cuyo detalle está disponible en el Anexo 18.

Al 31 de diciembre del 2024, según el estado financiero auditado, la deuda total de la compañía es S/ 1,493,191 miles de soles, de la cual, el 80% corresponde a instrumentos de largo plazo: bonos corporativos (38%) y el préstamo Club deal (42%) y el 20% restante está compuesto por financiamiento de corto plazo.

Tabla 12

Evolución de deuda por tipo de instrumento

INSTRUMENTO	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Pagaré	98,774	224,232	450,964	76,000	228,000	303,200
Préstamos Club deal	0	0	0	445,390	775,834	620,688
Bonos Corporativos	1,003,130	1,044,352	1,094,391	1,071,781	569,192	569,303
Total Deuda	1,101,904	1,268,584	1,545,355	1,593,171	1,573,026	1,493,191

Nota: Datos Obtenidos de los Estados Financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. Elaboración propia.

Tabla 13*Evolución de deuda por vencimiento*

En miles de soles	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Corto Plazo	98,774	65,232	450,964	618,907	383,146	458,346
Largo Plazo	1,003,130	1,203,352	1,094,391	974,264	1,189,880	1,034,845
Total Deuda	1,101,904	1,268,584	1,545,355	1,593,171	1,573,026	1,493,191

Nota: Datos Obtenidos de los Estados Financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. Elaboración propia.

3.6. Estado de Flujos de Efectivo

A continuación, se presenta el análisis del estado consolidado de flujos de efectivo de Cementos Pacasmayo entre 2019 y 2024. El enfoque está en los montos generados y utilizados en actividades operativas, de inversión y de financiamiento, así como en la variación final del efectivo cada año.

Tabla 14*Estado consolidado flujos de efectivo*

Estado consolidado de flujos de efectivo (En miles de soles)	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	205,137	331,365	170,562	111,819	412,323	321,141
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(79,579)	(48,421)	(91,824)	(176,188)	(289,444)	(76,609)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(106,842)	(43,849)	(130,094)	(121,476)	(115,435)	(261,339)
Aumento (disminución) del efectivo	18,716	239,095	(51,356)	(185,845)	7,444	(16,807)
Diferencia de cambio neta	483	1,551	15,846	(5,784)	976	(663)
Efectivo y equivalentes de efectivo al 1 de enero	49,067	68,266	308,912	273,402	81,773	90,193
Efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre	68,266	308,912	273,402	81,773	90,193	72,723

Nota: Datos Obtenidos de los Estados Financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2019-2024).
Elaboración propia.

- Análisis de Flujos de Efectivo**

En 2019, el flujo neto de efectivo por actividades operativas fue de S/205.1 millones, principalmente por la compra en inventario y una menor salida de efectivo por pagos de

impuesto a la renta e intereses. El flujo en actividades de inversión ascendió a S/79.6 millones, destinado al mantenimiento de las plantas de cemento y la compra de equipos para concreto y agregados. En cuanto al financiamiento, se utilizaron S/106.8 millones, principalmente para el pago de dividendos.

En 2020, el flujo neto de efectivo por actividades operativas alcanzó los S/331.4 millones, impulsado principalmente por el uso de inventarios adquiridos en 2019, lo que redujo la necesidad de nuevas compras en 2020. El flujo en actividades de inversión ascendió a S/48.4 millones y se destinó principalmente a gastos de mantenimiento en las plantas de cemento. En actividades de financiamiento se usaron S/43.8 millones, principalmente para el pago de dividendos.

En 2021, el flujo neto de efectivo por actividades operativas fue de S/170.6 millones, debido a elevadas compras de inventario, mayores pagos de impuestos y disminución en cuentas por cobrar. El flujo en actividades de inversión ascendió a S/91.8 millones, destinada principalmente a mantenimiento de las plantas de cemento. En financiamiento se usaron S/130.1 millones, debido al pago de dividendos, incluyendo un dividendo extraordinario.

En 2022, el flujo operativo se redujo a S/111.8 millones, debido a mayores compras de inventario y un aumento en los pagos de intereses e impuestos. El flujo en actividades de inversión ascendió a S/176.2 millones, principalmente destinada a la optimización de la planta de Pacasmayo. En términos de financiamiento, se destinaron S/121.5 millones a pagos de dividendos y amortización de préstamos, los cuales fueron parcialmente compensados por los ingresos obtenidos de nuevos préstamos.

En 2023, el flujo operativo se recuperó y alcanzó S/412.3 millones, por menor compra de inventarios, disminución de cuentas por pagar. El flujo en actividades de inversión se usaron S/289.4 millones, debido a la construcción del nuevo horno en la planta de Pacasmayo. En financiamiento se usaron S/115.4 millones, principalmente para el pago de dividendos.

En 2024, el flujo operativo fue de S/321.1 millones, menor al del año anterior, debido al incremento de cuentas por cobrar vinculadas a un consorcio y a una menor necesidad de incrementar los inventarios. En cuanto al flujo en actividades de inversión se usaron S/76.6 millones, tras finalizar las inversiones elevadas del 2023 por el Proyecto de Optimización de

la Línea de Clínter – Horno 4. En financiamiento se usaron S/261.3 millones, principalmente por mayores pagos de préstamos.

En el Anexo 19 se muestra el Estado de Flujo de Efectivo.

3.7. Política de dividendos

Cementos Pacasmayo mantiene una política de dividendos que combina criterios prudenciales con el compromiso de generar valor recurrente para sus accionistas. Esta política está sujeta a lo establecido por la Junta General de Accionistas, que es el órgano competente para tomar decisiones sobre la distribución de utilidades.

En términos generales, la política de distribución de dividendos se estructura en función de dos criterios fundamentales:

- **Situación económico-financiera de la Compañía:** Antes de aprobar cualquier distribución de dividendos, la Junta evalúa la salud financiera de Cementos Pacasmayo. Esta evaluación incluye el análisis de los gastos comprometidos y presupuestados, así como las obligaciones contractuales vigentes, a fin de revisar que la distribución no comprometa la sostenibilidad operativa ni la capacidad de pago de la empresa.
- **Requerimientos de inversión:** La Junta también considera los requerimientos de capital aprobados. Esto asegura que los dividendos no limiten el crecimiento o la ejecución de iniciativas.

Adicionalmente, la política contempla que la Junta pueda delegar en el Directorio la facultad de declarar el pago del adelanto de dividendos. Estos dividendos pueden ser con cargo a resultados del ejercicio para lo cual deben elaborarse balances al efecto o con cargo a resultados acumulados de ejercicios anteriores.

A continuación, se muestra la evaluación de la distribución de dividendos de Cementos Pacasmayo.

Tabla 15*Evolución de la distribución de dividendos*

En miles de soles	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Dividendos declarados	154,119	98,465	338,204	179,805	175,524	175,524
Utilidad neta	132,047	57,894	153,170	176,828	168,900	198,875
Payout ratio	92%	248%	220%	102%	104%	88%
Dividendos por acción	0.36	0.23	0.79	0.42	0.41	0.41

Nota: Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración Propia.

3.8. Finanzas Operativas de Corto Plazo

En el ámbito de las finanzas operativas de corto plazo, la gestión del capital de trabajo es esencial para garantizar la continuidad de las operaciones diarias de una empresa. En este contexto, dos indicadores adquieren especial relevancia para evaluar la solidez operativa y la necesidad de financiamiento.

- Necesidades Operativas de Fondos (NOF), este indicador representa el capital necesario para mantener en funcionamiento las operaciones diarias de la empresa. En este análisis, se ha calculado como la diferencia entre los activos operativos y los pasivos operativos vinculados a la gestión del negocio. Un NOF elevado, indica que la compañía necesita más capital de trabajo para operar.
- Fondo de Maniobra (FM), representa los recursos de largo plazo disponibles para financiar las operaciones corrientes. Se ha calculado como la suma del patrimonio neto y las obligaciones financieras de largo plazo, menos el activo fijo neto. Esta medida permite evaluar la liquidez y su capacidad de sostener la operación sin depender de financiamiento de corto plazo.

La comparación entre ambos indicadores permite analizar si los recursos permanentes de la empresa son suficientes para cubrir sus necesidades operativas. Cuando el FM es menor que el NOF, se genera una brecha que obliga a las empresas a recurrir a financiamiento adicional de corto plazo para continuar operando.

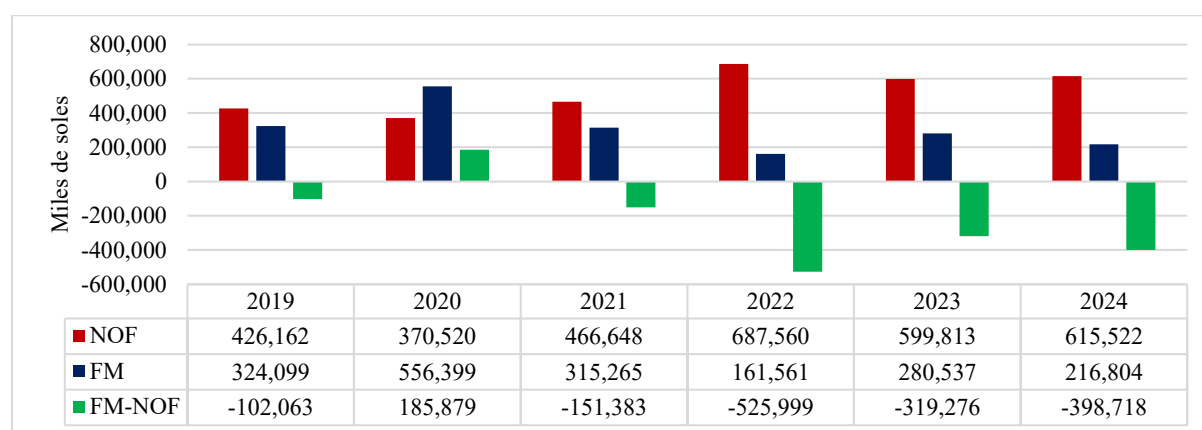
Entre 2019 y 2024 se observa una brecha persistente entre el NOF y el FM disponible. En 2020, el FM superó al NOF, generando un saldo positivo de S/ 185,879 millones. Sin embargo, en el

resto de los años predomina un déficit, alcanzando su punto más significativo en el 2022 con un déficit de S/ 525,999 millones y manteniéndose negativo en el 2023 y 2024 con S/ 319,726 y S/ 398,718 millones respectivamente.

Esta situación refleja que la empresa para cubrir sus necesidades operativas depende de un financiamiento externo de corto plazo con el fin de sostener su capital de trabajo y asegurar la continuidad operativa.

Figura 32

Comparación del NOF, FM y la Brecha FM-NOF



Nota: Estados Financieros Auditados, Cementos Pacasmayo 2019 al 2024. Elaboración Propia.

3.9. Análisis de Ratios

Para realizar el análisis de los principales indicadores financieros de Cementos Pacasmayo, hemos seleccionado como empresas de referencia a UNACEM y Cementos Yura, por tratarse de los principales competidores del sector cementero en el mercado peruano. Estas tres compañías concentran una participación significativa del mercado nacional y operan en regiones geográficas distintas, lo que les otorga una ventaja competitiva. Este enfoque comparativo permite identificar fortalezas y áreas de mejora relativas de Cementos Pacasmayo frente a sus principales pares del sector.

- **Ratios de Liquidez:**

Durante el período 2019-2024, Cementos Pacasmayo ha mantenido una posición de liquidez superior a la de UNACEM, tanto en el ratio de Liquidez corriente como en la prueba ácida. Por

su parte, Cementos Yura presenta desde el 2021 ratios de liquidez corriente muy similares a los de Cementos Pacasmayo, mostrando un desempeño similar en este indicador.

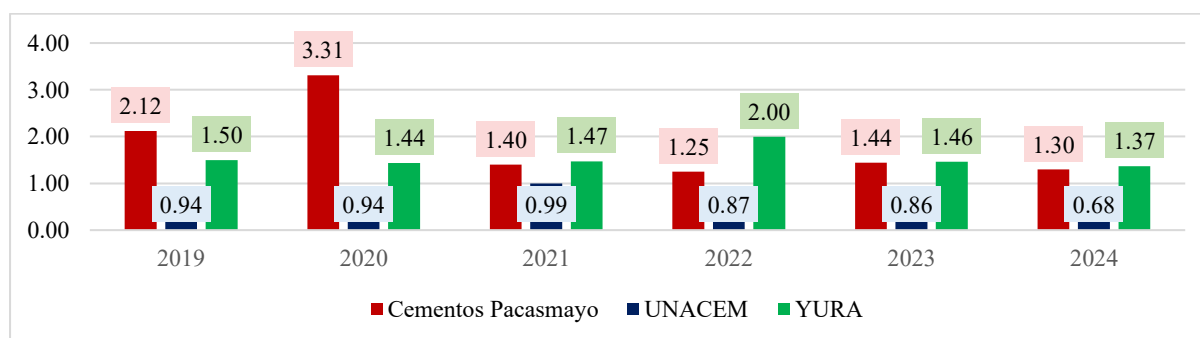
En Cementos Pacasmayo, la razón corriente en 2019 fue de 2.1, reflejando una buena posición de liquidez con altos niveles de inventario y un pasivo corriente moderado. En 2020, el ratio alcanzó su máximo de 3.3, explicado por el aumento del efectivo (S/ 309 millones). En el 2021, la liquidez se redujo a 1.4 debido al incremento de las obligaciones financieras de corto plazo (S/ 451 millones). En el 2022 el ratio cayó a 1.25 presionado nuevamente por la deuda de corto plazo. En 2023 y 2024 la liquidez fue de 1.4 y 1.3, reflejando un nivel ajustado pero suficiente para cubrir los compromisos inmediatos. A pesar de estas reducciones, el indicador se mantuvo siempre por encima de 1, lo que garantiza la capacidad de cubrir sus obligaciones inmediatas.

Por su parte, UNACEM, presenta los niveles más bajos de liquidez corriente, con un promedio inferior a 1, en el período 2019-2024 a excepción del 2021 donde el indicador fue de 1, lo que nos sugiere una estrategia más agresiva de financiamiento operativo, tomando préstamos de corto plazo para capital de trabajo. En el 2024 su ratio es de 0.68, lo que indica que los activos corrientes no son suficientes para cubrir las deudas de corto plazo, lo que podría generar algunos problemas de liquidez si los inventarios no rotan de manera adecuada.

En cuanto a Cementos Yura, muestra una posición intermedia. En el 2022 alcanzó su mejor nivel (2), debido al incremento de sus cuentas por cobrar e inventarios, mientras que su pasivo corriente se ha mantenido sin fluctuaciones relevantes. En adelante, el ratio disminuyó moderadamente siendo 1.37 en el 2024, debido al incremento de los pasivos corrientes.

Figura 33

Análisis del Ratio de Liquidez Corriente



Nota: Estados Financieros Consolidados, Cementos Pacasmayo S.A.A., UNACEM y Cementos Yura del 2019 al 2024, UNACEM. Elaboración Propia.

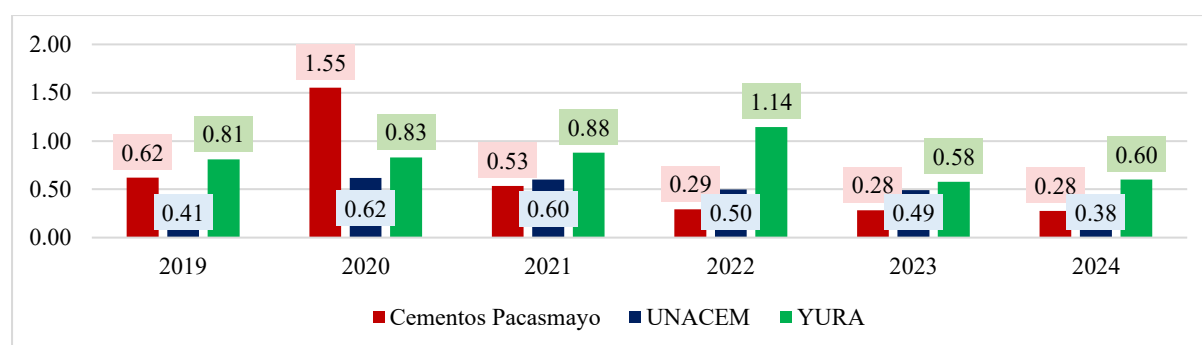
En cuanto a la prueba ácida, que excluye los inventarios del activo corriente, Cementos Pacasmayo, evidencia una alta dependencia de los inventarios en la composición del activo corriente. Una excepción importante fue el 2020, donde la paralización parcial de operaciones redujo la producción y los inventarios, mientras que la demanda se mantuvo relativamente estable. Esta situación explicó el incremento del ratio a 1.6 frente al 0.6 del 2019. Sin embargo, desde el 2021 en adelante la prueba ácida disminuye a 0.5 y se mantiene en 0.3 durante el 2022, 2023 y 2024, reflejando que la política de mantener inventarios elevados y financiar con deuda a corto plazo podría exponer a la empresa a riesgos operativos si no se gestiona adecuadamente.

En el caso de UNACEM, su ratio de prueba ácida se ha mantenido relativamente estable y en niveles similares a los de sus competidores, lo que sugiere una política consistente de gestión de inventarios a lo largo del tiempo. En el 2019 y 2020, alcanzó valores de 0.4 y 0.6 respectivamente y desde el 2021 su ratio oscila entre 0.3 y 0.5. Estos niveles, aunque estables, reflejan una posición de liquidez ajustada, lo que la expone a cierto grado de vulnerabilidad financiera.

Por su parte, Cementos Yura, ha mantenido una prueba ácida generalmente superior a la de sus competidores, destacando en el 2022 con un valor de 1.1, impulsado principalmente por una mayor acumulación de activos líquidos. No obstante, en 2023 y 2024 el indicador se redujo a 0.6, como consecuencia del incremento en sus pasivos corrientes.

Figura 34

Análisis de Prueba Ácida



Nota: Estados Financieros Consolidados, Cementos Pacasmayo S.A.A., UNACEM y Cementos Yura 2019 al 2024.
Elaboración Propia.

En conclusión, una característica común en la industria cementera peruana es el mantenimiento de altos niveles de inventario, lo cual puede reflejarse positivamente en el indicador de liquidez

corriente. Sin embargo, al no considerarse estos inventarios en el cálculo de la prueba ácida, se revela una imagen más precisa de la exposición real a riesgos de liquidez inmediata, evidenciando que la posición financiera puede ser más ajustada de lo que inicialmente aparenta.

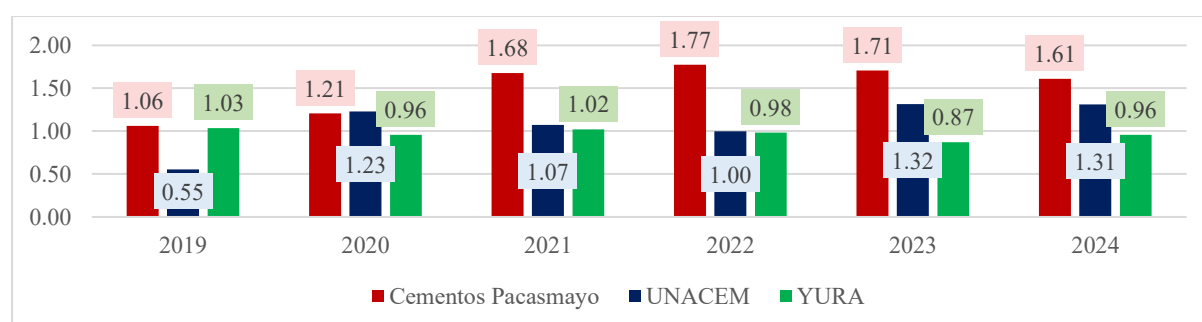
- **Ratios de Solvencia:**

El ratio de apalancamiento (Pasivo Total / Patrimonio Neto) de Cementos Pacasmayo, pasó de 1.06 en 2019 a 1.21 en el 2020, para luego incrementarse de manera significativa a 1.68 en el 2021, año en que la empresa distribuyó dividendos por S/ 338.2 millones, importe que representó un incremento del 119% respecto a 2019 y del 243% en comparación del 2020. Esta distribución, realizada con cargo a resultados acumulados, redujo de manera significativa el patrimonio neto. A partir de entonces, el ratio alcanzó su punto máximo de 1.77 en el 2022 y se redujo a 1.61 en el 2024, lo que indicaría que la empresa ha respaldado su crecimiento con financiamiento externo.

En el caso de UNACEM, hasta el 2022 mantuvo un perfil de apalancamiento más moderado con ratios entre 1 y 1.23, sin embargo, en 2023 y 2024 este indicador se elevó a 1.32 y 1.31 respectivamente, alcanzando niveles similares a Cementos Pacasmayo. Este incremento, refleja un aumento del 49% en la deuda financiera respecto al 2022, lo cual se reflejó en un mayor nivel de pasivos. Por el contrario, Cementos Yura, mantiene una posición más sólida en términos de solvencia. Su apalancamiento disminuyó de 1.03 en 2019 a 0.87 en 2023, reflejando una reducción progresiva de su dependencia del financiamiento externo con relación a su patrimonio. En el 2024 el indicador se ubicó en 0.96, aún por debajo de sus competidores.

Figura 35

Análisis de Apalancamiento

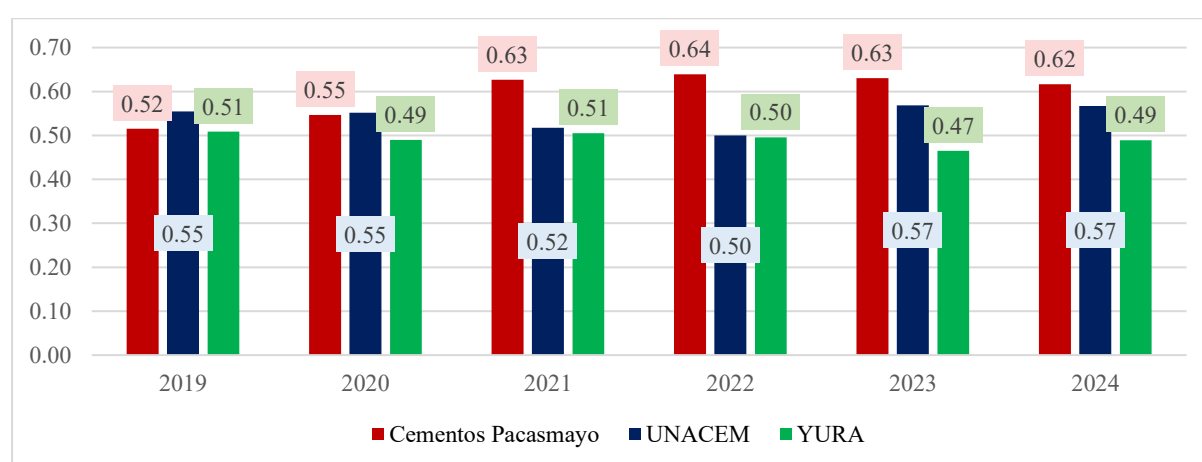


Nota: Estados Financieros Consolidados, Cementos Pacasmayo S.A.A., UNACEM y Cementos Yura 2019 al 2024.
Elaboración Propia.

En cuanto al ratio de endeudamiento (Pasivo Total/Activo Total), Cementos Pacasmayo mantuvo valores entre 0.52 y 0.64 durante el período analizado, entre 2019 y 2024, siendo 0.62 en 2024. Esto indica que aproximadamente el 60% de sus activos ha sido financiado con deuda. Por su parte, UNACEM presentó una ratio ligeramente menor, en un rango de 0.50 a 0.57, lo que evidencia una estructura financiera algo más conservadora. En el caso de Cementos Yura, se observa el nivel de endeudamiento más bajo entre las tres compañías, con una tendencia descendente que refleja una menor dependencia del financiamiento externo.

Figura 36

Análisis de Endeudamiento



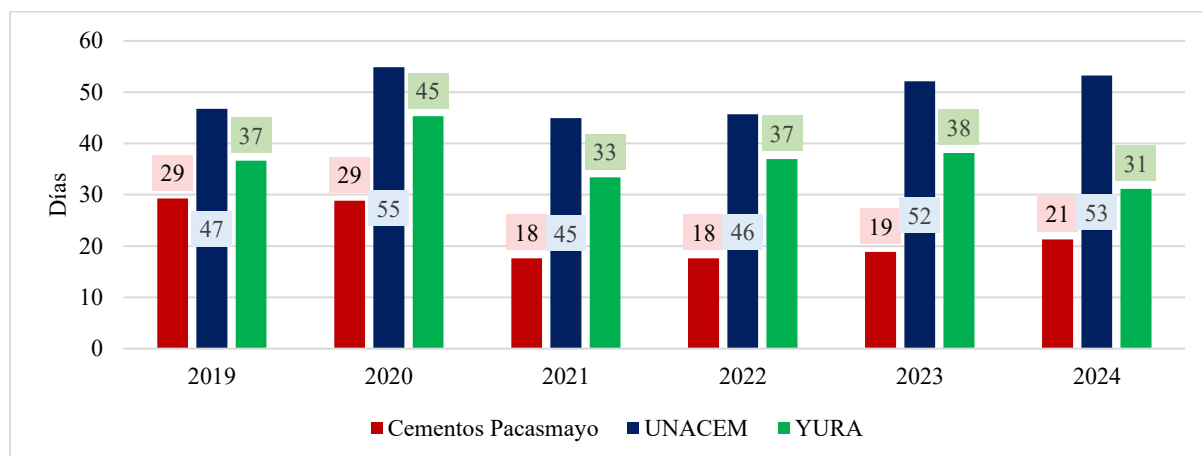
Nota: Estados Financieros Consolidados, Cementos Pacasmayo S.A.A., UNACEM y Cementos Yura 2019 al 2024. Elaboración Propia.

• **Ratios de Gestión:**

Durante el período analizado (2019-2024), Cementos Pacasmayo evidencia un sólido desempeño en la gestión de sus cuentas por cobrar, con plazos entre 18 y 29 días, lo que le permite reducir el riesgo de incobrables y contar con una mayor liquidez inmediata. Por el contrario, UNACEM registra plazos de cobro más extensos entre 45 y 55 días, lo que muestra una mayor flexibilidad en el otorgamiento de créditos. Cementos Yura se encuentra en una posición intermedia respecto a sus competidores con plazos de 31 a 45 días, reflejando una política de crédito menos restrictiva que Cementos Pacasmayo, pero más conservadora que UNACEM.

Figura 37

Análisis de Rotación de Cuentas por Cobrar

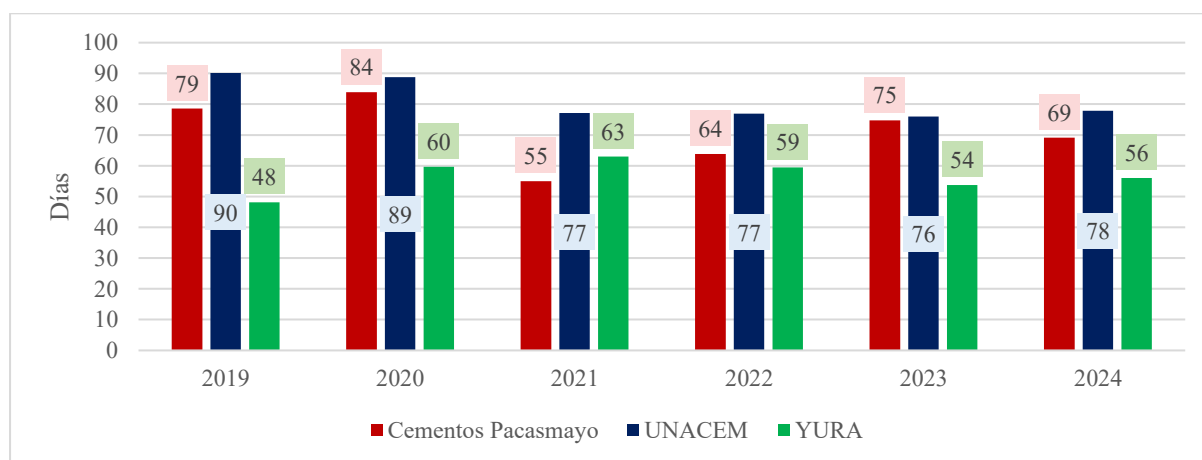


Nota: Estados Financieros Consolidados, Cementos Pacasmayo S.A.A., UNACEM y Cementos Yura 2019 al 2024. Elaboración Propia.

En cuanto, a la rotación de cuentas por pagar, UNACEM es la empresa que más aprovecha el financiamiento operativo, manteniendo plazos de pago entre 76 y 90 días en el período 2019 y 2024. Cementos Pacasmayo mantiene plazos entre 55 y 84 días, con un promedio de 70 días en los últimos cinco años. No obstante, en el ejercicio 2024 redujo ligeramente sus días promedio de pago a 69 días, lo que refleja un uso más moderado del crédito otorgado por sus proveedores. Por su parte Cementos Yura presenta los plazos más cortos entre 48 y 63 días, lo que evidencia una menor dependencia del financiamiento de proveedores.

Figura 38

Análisis de Rotación de Cuentas por Pagar

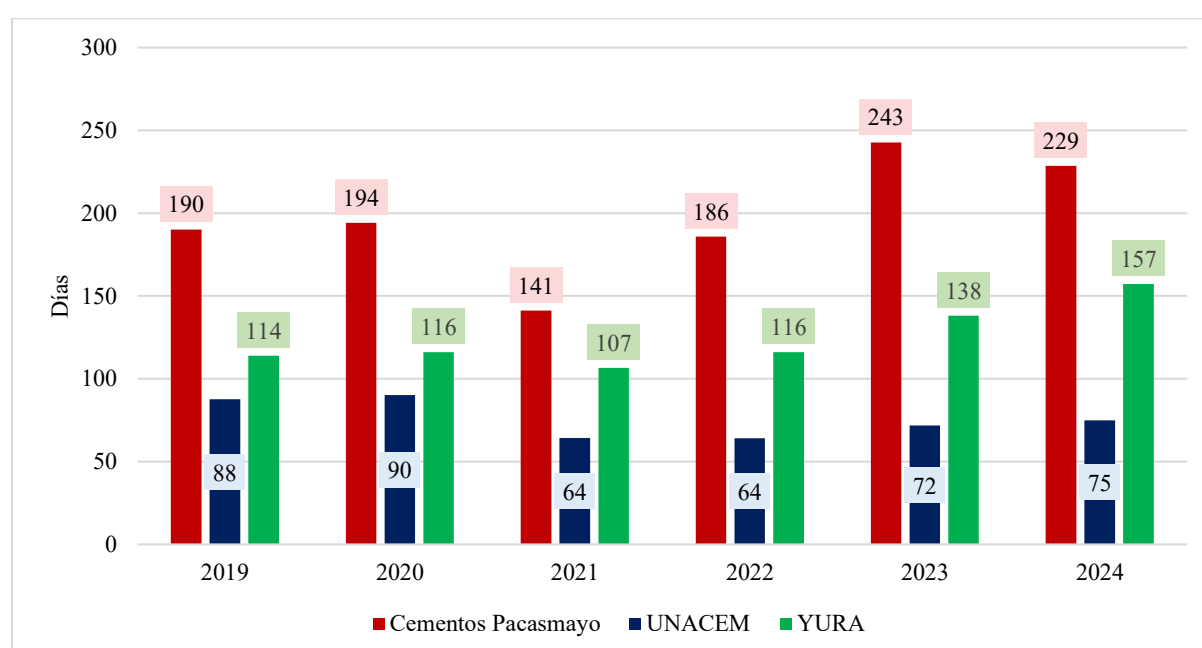


Nota: Estados Financieros Consolidados, Cementos Pacasmayo S.A.A., UNACEM y Cementos Yura 2019 al 2024. Elaboración Propia.

Respecto a la rotación de inventarios, durante el período analizado (2019-2024), Cementos Pacasmayo registra los ciclos más largos del sector, con períodos de 141 a 243 días. Esto refleja mayores niveles de stock, pero al mismo tiempo impacta en la liquidez. UNACEM, por el contrario, opera con inventarios más ajustados rotando entre 64 y 90 días, lo que evidenciaría un uso más eficiente de sus recursos. Cementos Yura, se ubica en una posición intermedia, con niveles de rotación entre 107 y 157 días, lo que sugeriría una política de mantener niveles moderados de stock.

Figura 39

Análisis de Rotación de Inventarios



Nota: Estados Financieros Consolidados, Cementos Pacasmayo S.A.A., UNACEM y Cementos Yura 2019 al 2024. Elaboración Propia.

- **Ratios de Rentabilidad:**

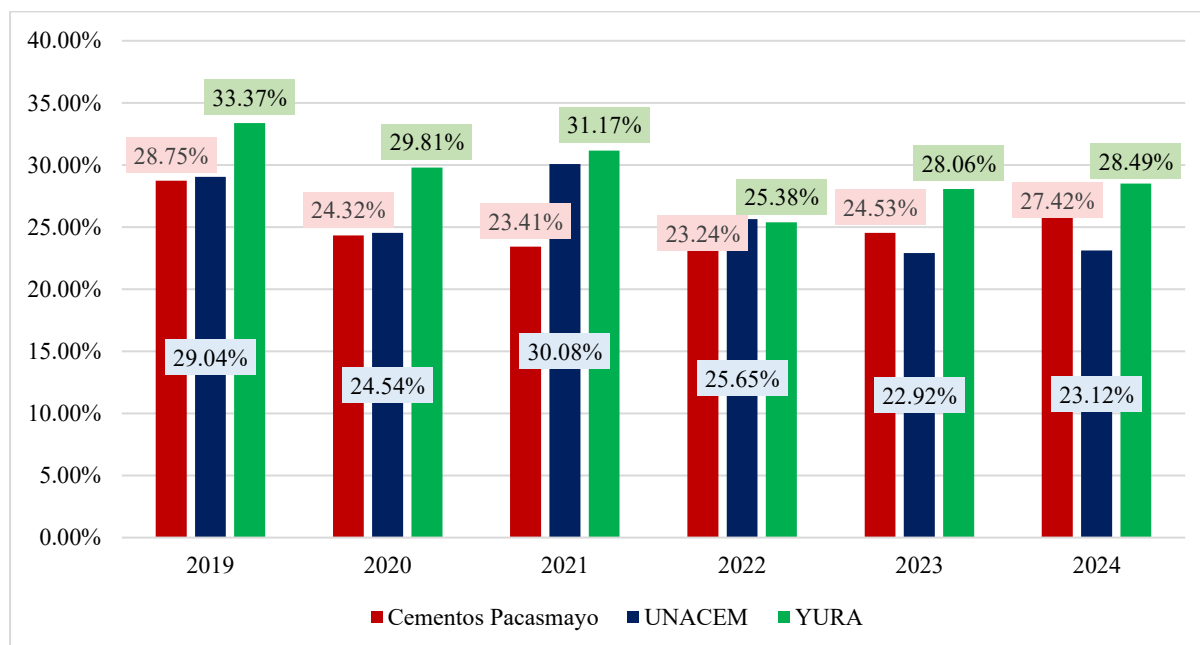
El margen EBITDA de Cementos Pacasmayo se ha mantenido relativamente estable, durante el período analizado (2019-2024), oscilando entre 23% y 29%. Si bien experimentó una ligera caída entre 2020 y 2022, se evidenció una recuperación sostenida, que le permitió alcanzar un 27.4% en 2024, lo que refleja la optimización de sus costos operativos y una sólida capacidad para generar flujo de efectivo.

En el caso de UNACEM, su margen EBITDA muestra mayores fluctuaciones, alcanzando un máximo de 30.1% en el 2021, para posteriormente seguir una tendencia decreciente hasta situarse en 23.1% en 2024. Esta disminución se debe principalmente a la reducción del margen bruto, que pasó de 29.7% en el 2021 a 26.2% en el 2024, debido al aumento del costo de ventas.

Por su parte Cementos Yura, lidera este indicador, manteniendo su margen EBITDA por encima del 28% en la mayoría de los años analizados. Este desempeño responde a una combinación de un buen margen bruto y un manejo eficiente de sus costos.

Figura 40

Análisis del Margen EBITDA

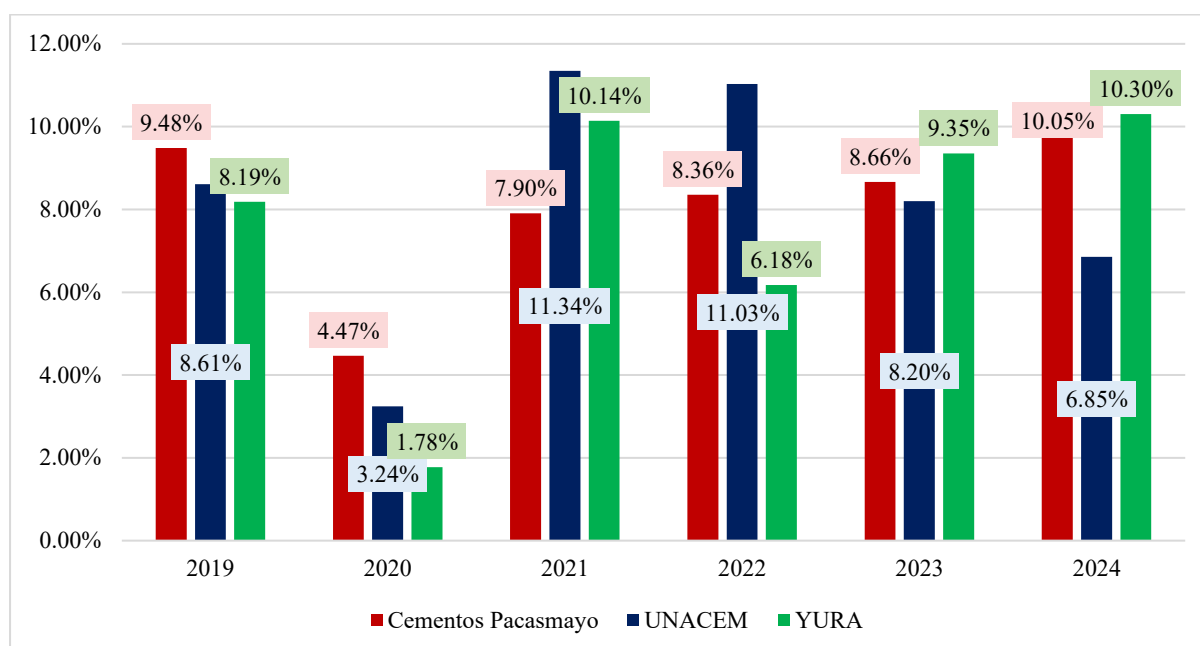


Nota: Estados Financieros Consolidados, Cementos Pacasmayo S.A.A., UNACEM y Cementos Yura 2019 al 2024. Elaboración Propia.

En relación con el margen neto de Cementos Pacasmayo, muestra una tendencia ascendente, pasando de 4.5% en el 2020 hasta 10.1% en el 2024, lo cual, evidencia que la compañía ha tenido un crecimiento sostenido de su rentabilidad, incluso en un entorno con mayores compromisos financieros. En contraste, UNACEM alcanzó su mejor desempeño en el 2021 (11.3%), pero desde ese año muestra una tendencia descendente, situándose en 6.9% en el 2024. Esta reducción está vinculada al incremento en los gastos administrativos y los gastos financieros. Por su parte, Cementos Yura experimentó una fuerte caída en 2020 (1.8%), pero desde entonces muestra una recuperación sostenida alcanzando 10.3% en el 2024.

Figura 41

Análisis de Margen Neto



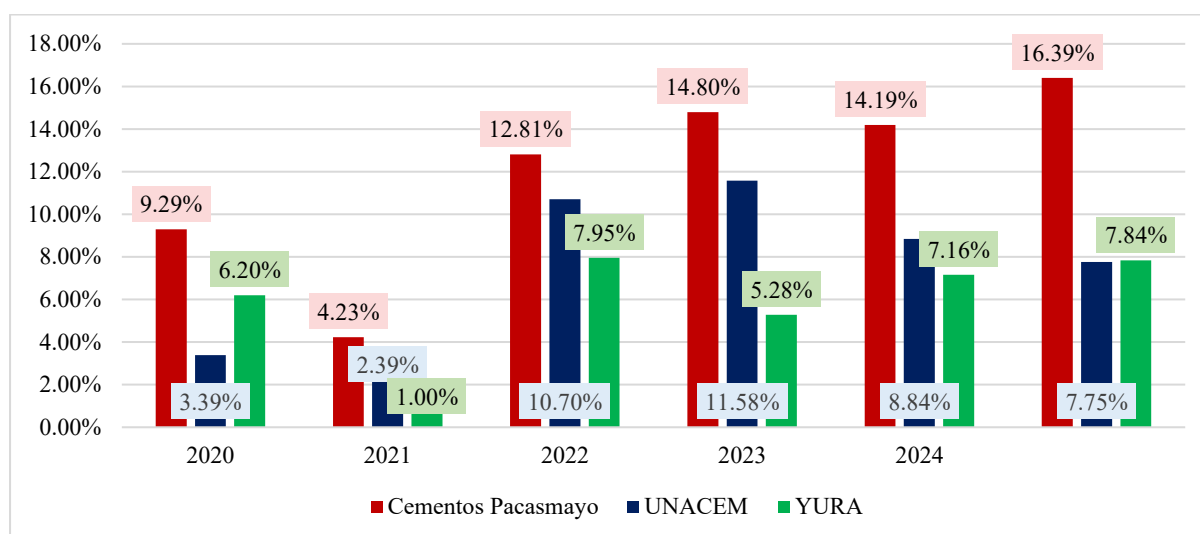
Nota: Estados Financieros Consolidados, Cementos Pacasmayo S.A.A., UNACEM y Cementos Yura 2019 al 2024. Elaboración Propia.

En relación con el ROE de Cementos Pacasmayo, éste se redujo de 9.3% en 2019 a 4.2% en 2020, reflejando una fuerte contracción en la utilidad neta. Esta caída estuvo asociada principalmente a la disminución del margen bruto que pasó de 35% en el 2019 a 28.9% en el 2020, mientras que el margen EBITDA descendió de 28.7% a 24.3% en el mismo período. A partir del 2021, el indicador se recupera alcanzando 12.8% en el 2021, 14.8% en el 2022 y 14.2% en el 2023, llegando a 16.4% en el 2024, su nivel más alto del período. Esta mejora responde principalmente al incremento de las utilidades netas. El desempeño creciente del ROE evidencia que la compañía ha generado valor de manera progresiva para sus accionistas.

Por su parte, UNACEM presenta niveles de ROE consistentemente inferiores, alcanzando en el 2022 un máximo de 11.6%, pero disminuyendo a 7.8% en 2024, lo que refleja una rentabilidad decreciente en los últimos años. En el caso de Cementos Yura, su ROE ha oscilado entre 1% en el 2020 y 7.2% en el 2023, alcanzando 7.8% en el 2024, similar a UNACEM, pero aún distante de los números alcanzados por Cementos Pacasmayo. Esta evolución sugiere un menor rendimiento sobre el capital invertido y una eficiencia limitada en la generación de valor para los accionistas.

Figura 42

Análisis del ROE



Nota: Estados Financieros Consolidados, Cementos Pacasmayo S.A.A., UNACEM y Cementos Yura 2019 al 2024. Elaboración Propia.

El análisis comparativo entre Cementos Pacasmayo, UNACEM y Cementos Yura evidencia que, si bien las tres compañías operan en un mismo sector, presentan enfoques diferenciados en su estructura financiera, gestión operativa y rentabilidad. Cementos Pacasmayo destaca por su crecimiento sostenido en rentabilidad, especialmente en su ROE y margen neto. Sin embargo, muestra debilidades en indicadores de gestión como la rotación de inventarios y en su prueba ácida.

Por su parte, UNACEM presenta una estructura financiera más conservadora y niveles estables de gestión, aunque con una rentabilidad decreciente en los últimos años.

Cementos Yura, en cambio, mantiene una buena eficiencia operativa, destacando en márgenes EBITDA y rotación de cuentas por cobrar, aunque con una rentabilidad sobre el patrimonio aún por debajo de la de Pacasmayo.

En conjunto, este análisis permite concluir que Cementos Pacasmayo ha logrado consolidar una posición financiera sólida y rentable frente a sus competidores, aunque con oportunidades de mejora como su rotación de inventarios. En el Anexo 20 se muestra un resumen de los ratios financieros de Cementos Pacasmayo.

3.10. Diagnóstico financiero

Cementos Pacasmayo mostró una recuperación sostenida tras el impacto de la pandemia. Las ventas crecieron y, junto con una mayor eficiencia operativa, se logró una mejora en los márgenes y en la rentabilidad. El margen bruto cayó a 28.9% en 2020, pero se recuperó gradualmente hasta alcanzar 36.8% en 2024. El margen neto también se elevó, de 4.5% en 2020 a 10.1% en 2024. El ROE aumentó de 9.3% en 2019 a 16.4% en 2024, impulsado por mayores utilidades y por una disminución del patrimonio asociada a la reducción de utilidades acumuladas.

En cuanto a la liquidez, la empresa mostró un ratio corriente por encima de 1 pero con una prueba ácida baja que refleja una alta concentración de inventarios dentro del activo corriente. Por otro lado, el fondo de maniobra no fue suficiente para cubrir las necesidades operativas en la mayor parte del periodo analizado. Este desbalance sugiere que la empresa tuvo que recurrir a financiamiento de corto plazo para cubrir esa diferencia, principalmente debido a la elevada concentración de inventarios.

En cuanto al flujo de efectivo, el flujo operativo fue positivo en todos los años, aunque con variaciones relevantes. El mayor nivel se alcanzó en 2023, impulsado por una menor adquisición de inventarios, disminución de cuentas por pagar y pagos anticipados. Las inversiones fueron elevadas en 2022 y 2023, principalmente por la construcción del nuevo horno de Pacasmayo, y se redujeron en 2024 tras finalizar ese proyecto. El financiamiento se enfocó en el pago de préstamos y dividendos. En 2024, se destinaron S/ 261.3 millones al pago de préstamos, lo que redujo el efectivo en S/ 16.8 millones al cierre del año.

Respecto a la deuda, la compañía mantuvo emisiones de bonos, pagarés y préstamos estructurados. En 2024, la deuda total fue de S/ 1,493 millones, con bonos corporativos por S/ 569.3 millones. El ratio de apalancamiento bajó a 1.61 en 2024, luego de haber alcanzado un pico de 1.77 en 2022.

Entre 2019 y 2024, Cementos Pacasmayo combinó distintas fuentes de financiamiento, incluyendo bonos, préstamos y pagarés de corto plazo. El ratio de apalancamiento disminuyó, lo que refleja un manejo financiero más eficiente. La deuda total al 2024 asciende a S/ 1,493.2

millones; aunque ha disminuido respecto al año anterior, sigue siendo elevada y respalda el modelo operativo.

En cuanto a la gestión operativa, la empresa logró mantener bajos los días de cobro (21 días en 2024), mientras que los pagos a proveedores se extendieron hasta casi 68 días en el mismo año. No obstante, la rotación de inventarios fue baja, alcanzando 225 días en 2024, lo que evidencia una política de mantener altos niveles de stock, que compromete la eficiencia del capital de trabajo.

En conjunto, Cementos Pacasmayo ha fortalecido su rentabilidad y operación, pero debe gestionar con mayor eficiencia sus inventarios y continuar con una estructura de financiamiento estable para sostener el crecimiento a largo plazo.

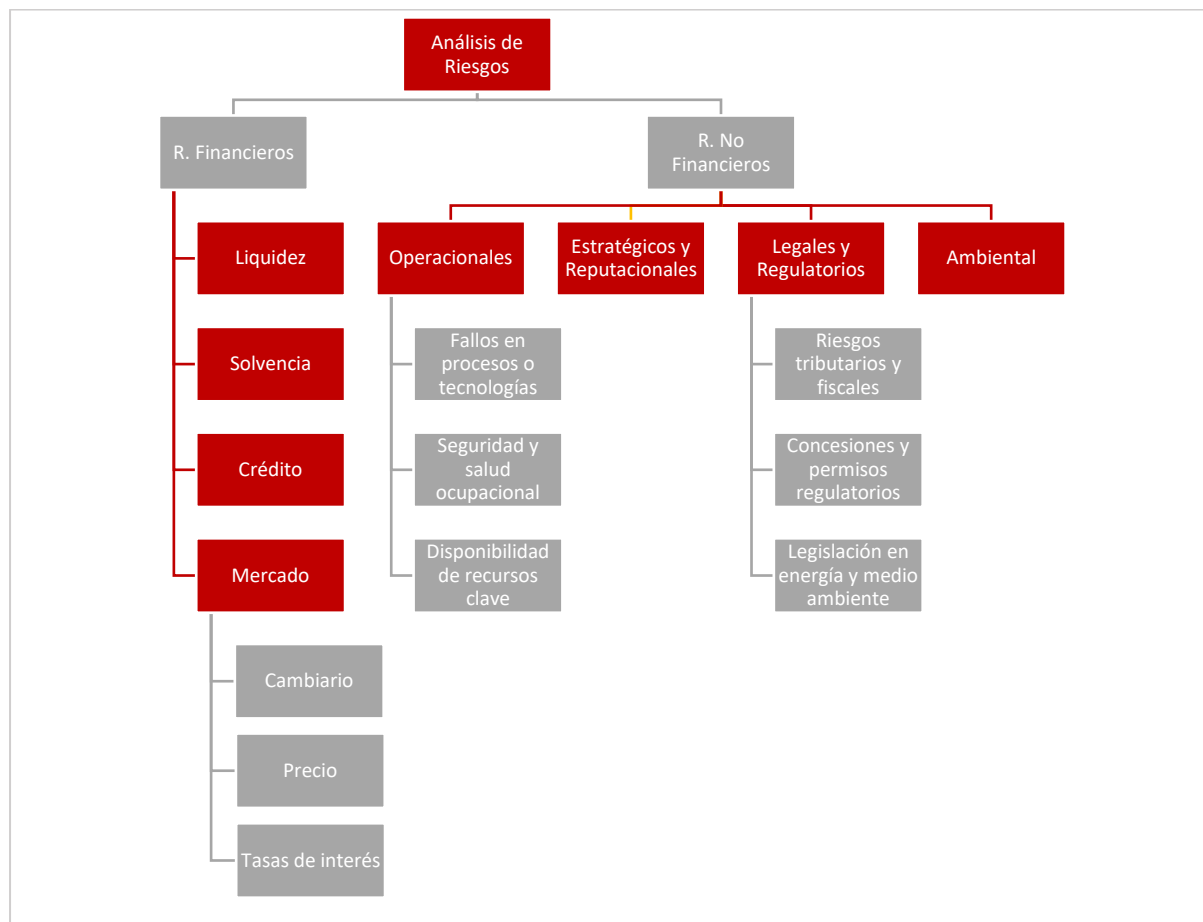
CAPÍTULO IV. ANÁLISIS DE RIESGOS

La gestión de riesgos en Cementos Pacasmayo S.A.A. se basa en un enfoque que integra los lineamientos del marco COSO con las recomendaciones de la norma ISO 31000, según lo declarado en su Memoria Anual (Cementos Pacasmayo S.A.A., 2024). Este modelo permite identificar, evaluar y monitorear los riesgos, alineando la gestión de riesgos con los objetivos estratégicos de la compañía.

Asimismo, al cotizar en la Bolsa de Valores de Nueva York, la compañía está sujeta a estándares internacionales de control y transparencia. En este contexto ha implementado controles internos sólidos y cuenta con un comité de auditoría, encargado de supervisar la eficacia del sistema de gestión de riesgos, fortaleciendo la gobernanza corporativa y la confianza de los inversionistas.

Figura 43

Análisis de Riesgos



Nota: Elaboración propia a partir del análisis de los riesgos de Cementos Pacasmayo S.A.A.

4.1. Riesgos Financieros

Los riesgos financieros comprenden aquellos factores derivados de condiciones de mercado que pueden afectar los flujos de efectivo, el valor de los instrumentos o la posición financiera de la compañía. Al respecto, se han analizado los riesgos de liquidez, solvencia, crédito y mercado (tipo de cambio, tasa de interés, riesgo de precio).

- **Riesgo de Liquidez**

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones financieras de corto plazo sin comprometer la continuidad de sus operaciones. En Cementos Pacasmayo, este riesgo se gestiona mediante la planificación financiera, la cual, permite anticipar las necesidades de fondos y preservar la estabilidad financiera.

Según lo declarado en el Formulario 20-F, el Grupo busca mantener un equilibrio entre continuidad en el financiamiento y flexibilidad, mediante el uso de préstamos bancarios y emisiones de bonos a largo plazo. Asimismo, se dispone de fuentes de financiamiento suficientemente accesibles y, que, en caso de ser necesario, la deuda con vencimiento dentro de los doce meses puede ser refinanciada en condiciones similares con los actuales acreedores.

Tal como se detalla en el capítulo de análisis financiero, los indicadores de liquidez muestran una posición ajustada, con una alta dependencia de los inventarios, para cubrir obligaciones de corto plazo. La liquidez corriente promedio durante el periodo analizado fue de 1.80, mientras que la prueba ácida se redujo significativamente a 0.59, reflejando una menor disponibilidad de activos líquidos inmediatos.

Si bien la compañía mantiene acceso a líneas de crédito y capacidad de refinanciamiento, consideramos que el riesgo de liquidez se ubica en un nivel medio, lo que demanda una gestión más activa de los activos líquidos y del financiamiento de corto plazo.

- **Riesgo de Solvencia**

El riesgo de solvencia se relaciona con la capacidad de la Compañía para cumplir con sus obligaciones de largo plazo y mantener una estructura deuda/capital equilibrada. Tal como se

presenta en el capítulo de análisis financiero, los indicadores de solvencia muestran un apalancamiento moderado, que pasó de 1.21 en 2020 a 1.61 en 2024, su nivel de endeudamiento se mantiene en un promedio del 63% durante los últimos cuatro años (2021-2024).

Estos resultados reflejan una posición financiera sólida y una adecuada capacidad de pago, por lo que el riesgo de solvencia se clasifica como medio, manteniéndose controlado gracias a un flujo operativo estable y el acceso a financiamiento de largo plazo.

- **Riesgo de Crédito**

El riesgo de crédito se refiere a la posibilidad de que una contraparte no cumpla con sus obligaciones de pago, generando una pérdida financiera para la empresa. En el caso de Cementos Pacasmayo, este riesgo está relacionado principalmente con sus cuentas por cobrar comerciales.

Según lo indicado en el Formulario 20-F, la compañía gestiona este riesgo a través de políticas de evaluación crediticia por unidad de negocio, estableciendo líneas de crédito y realizando un monitoreo permanente de la cartera de clientes. Para los envíos a principales clientes se solicitan cartas de crédito como garantías, asimismo las provisiones sobre posibles pérdidas se efectúan tomando como referencia el comportamiento de pago histórico de los clientes.

En los últimos años las cuentas por cobrar han mostrado variaciones en sus niveles de concentración. En el 2024 la mayor parte de la cartera se concentró en clientes con deudas menores a S/ 700 mil (43%), lo que evidencia una dispersión del riesgo de crédito en un número más amplio de clientes, sin embargo, esta mayor atomización implica la necesidad de fortalecer la gestión de cobranza, dado que una base más extensa exige un control operativo más riguroso.

Tabla 16

Participación (%) en Cuentas por Cobrar

Monto de deuda cliente individual (S/)	2019	2020	2021	2022	2023	2024
>3MM	43%	47%	46%	23%	29%	34%
700K a 3MM	31%	30%	34%	55%	48%	23%
<700K	26%	23%	20%	22%	23%	43%

Nota: Datos Obtenidos de los Estados Financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. Elaboración propia.

En cuanto a la antigüedad de las cuentas por cobrar, la mayor parte de los saldos se concentra tanto en las facturas con vencimiento menor a 30 días lo que refleja una gestión de cobranza eficiente, como en cuentas con más de 120 días de vencido, lo cual evidencia la existencia de montos de difícil recuperación o deudas sujetas a posibles contingencias.

Tabla 17

Antigüedad de las Cuentas por Cobrar Comerciales y Diversas

Número de días	2019	2020	2021	2022	2023	2024
(En miles de soles)						
< 30	12,525	1,943	21,233	8,538	20,566	11,138
30-60	531	5,665	6,112	3,807	4,525	5,109
61-90	1,635	1,134	3,672	2,573	2,435	4,326
91-120	-	-	-	-	1,195	1,275
> 120	9,524	7,876	6,641	11,871	12,721	12,910

Nota: Datos Obtenidos de los Estados Financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. Elaboración propia.

Por lo expuesto podemos considerar que la Compañía tiene un control adecuado del riesgo de crédito, respaldado por políticas de evaluación y seguimiento de clientes. Por lo que consideramos que este riesgo se puede clasificar como medio.

- **Riesgo de Mercado**

El riesgo de mercado se refiere al potencial impacto que las variaciones en las condiciones del mercado puedan generar sobre los resultados financieros o el valor de los activos de la empresa. Este riesgo abarca principalmente las fluctuaciones: en el tipo de cambio, en el precio y la tasa de interés.

- **Riesgo Cambiario:** El riesgo de tipo de cambio se refiere al impacto que las variaciones en las tasas de cambio de divisas pueden generar sobre el valor razonable de los activos y pasivos financieros, así como en los flujos de efectivo futuros de la empresa.

En el caso de Cementos Pacasmayo, la moneda funcional es el Sol. En 2023 la compañía liquidó sus instrumentos derivados, los cuales se mantenían como cobertura mientras formaban parte de su deuda los bonos emitidos en dólares. Para el 2024 la compañía

mantiene la totalidad de su deuda en soles, y ha reducido la dependencia de productos importados, mitigando de esta manera su exposición a la variación cambiaria.

La Tabla 18 presenta el análisis de sensibilidad de la utilidad neta en fluctuaciones hipotéticas de $\pm 5\%$ y $\pm 10\%$ en el tipo de cambio del dólar estadounidense. Los resultados muestran un impacto reducido de $\pm 0.4\%$, lo que confirma una exposición cambiaria mínima y una posición financiera menos vulnerable a la volatilidad del tipo de cambio. Por lo que consideramos que el impacto de este riesgo es bajo.

Tabla 18

Sensibilidad a las tasas de cambio

Variación TC	Variación % en la Utilidad Neta 2024
-10	-0.40%
-5	-0.20%
5	0.20%
10	0.40%

Nota: Datos Obtenidos del Estado Financiero de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A (2024). Elaboración propia.

- **Riesgo de Precio:** Cementos Pacasmayo presenta una exposición limitada al riesgo de precio de insumos, producto de la reducción sostenida en su dependencia de materias primas importadas, destacando la disminución significativa en la importación de clínker. Si bien la compañía no mantiene contratos de abastecimiento a largo plazo, la baja participación de estos insumos en el proceso productivo ha reducido de manera importante su exposición a la volatilidad de precios internacionales.

En consecuencia, el riesgo de precio se considera bajo, aunque, requiere monitoreo constante ante posibles cambios en las condiciones de los mercados globales, que pudieran afectar los costos de producción.

- **Riesgo de Tasas de interés:** Desde el ejercicio 2019 y hasta el cierre del año 2024, el total de los préstamos financieros de la compañía se contrató a tasa fija, lo que permitió el control del costo financiero evitando el impacto de las variaciones en las tasas de mercado.

Esto proporciona una mayor previsibilidad sobre la gestión financiera. No obstante, el riesgo de tasa de interés puede considerarse medio, ya que, si bien actualmente se encuentra controlado, la empresa podría verse expuesta a futuras fluctuaciones derivadas de cambios en las condiciones económicas nacionales e internacionales.

4.2. Riesgos No Financieros

Los riesgos no financieros son aquellos que no están directamente relacionados con variables económicas o financieras, pero que pueden afectar el desempeño operativo, la reputación o la sostenibilidad de la empresa.

Para un mejor análisis hemos agrupado estos riesgos en tres categorías principales: Riesgo operacional, estratégico y reputacional, riesgo legal y regulatorio. Esta clasificación permite evaluar de manera estructurada los factores que pueden influir en la eficiencia operativa, la posición competitiva, la imagen institucional y el cumplimiento normativo de la compañía.

- **Riesgo Operacional**

Cementos Pacasmayo está expuesto de forma permanente a riesgos operacionales que pueden presentarse en las diversas etapas del proceso productivo, desde la extracción de materias primas hasta la entrega del producto final.

Estos riesgos están asociados a fallas en sistemas, equipos, procesos o al factor humano, los cuales pueden generar interrupciones en la producción, pérdidas de eficiencia o daños en infraestructura.

Según los Estados Financieros Consolidado 2024, la compañía cuenta con protocolos de seguridad, mantenimiento preventivo y capacitación continua, sin embargo, estos riesgos no pueden eliminarse por completo. Por ello, su gestión se orienta a la prevención y control mediante auditorías, controles internos y la aplicación de un sistema integrado de gestión alineado con los principios de la norma ISO 31,000.

- **Fallos en procesos o tecnologías:** El riesgo operacional asociado a fallas en equipos críticos es relevante para Cementos Pacasmayo dado que las plantas de producción de

cemento y cal están altamente mecanizadas, dependiendo del correcto funcionamiento de hornos, sistemas de molienda y equipos de despacho. Una avería en cualquiera de estos componentes podría interrumpir la producción, afectando el cumplimiento de compromisos comerciales y generando pérdidas económicas.

- **Seguridad y salud ocupacional:** El riesgo de accidentes laborales es inherente a la naturaleza de las operaciones de Cementos Pacasmayo, la compañía mitiga este riesgo mediante un Sistema de Gestión de Seguridad y Salud en el Trabajo, orientado a la prevención y control de incidentes. En el 2024 la Compañía obtuvo el reconocimiento “Protege 365” de Pacífico Seguros, el cual, evalúa el desempeño y efectividad en la gestión de riesgos laborales, reflejando el compromiso de la empresa con la seguridad de sus colaboradores.
- **Disponibilidad de recursos clave:** El riesgo de interrupción en el suministro de insumos y recursos claves sigue presente en Cementos Pacasmayo, ya que, si bien se ha reducido la dependencia del clínker importado, la compañía aún requiere aditivos (yeso, escoria, hierro) y recursos como agua y energía para mantener su operación.

Una escasez o retraso en la provisión de estos recursos podría afectar la producción y elevar los costos, por lo que es necesario supervisar de forma permanente la cadena de suministro y contar con alternativas de abastecimiento y planes de contingencia.

- **Riesgo Estratégico y Reputacional**

Cementos Pacasmayo S.A.A, enfrenta riesgos estratégicos vinculados a los cambios en el entorno de mercado, el desarrollo de materiales de construcción más sostenibles y las crecientes exigencias ambientales. Asimismo, la inestabilidad política, los conflictos sociales y las variaciones en las políticas públicas pueden afectar la continuidad de las operaciones y el dinamismo de la demanda.

Para hacer frente a este contexto, la compañía mantiene un enfoque permanente en la innovación, promueve la gestión responsable de sus recursos, fortalece su gobernanza y transparencia con el propósito de asegurar la sostenibilidad y reputación de la organización.

- **Riesgo Legal y Regulatorio**

Los riesgos legales y regulatorios se refieren a la exposición que tiene Cementos Pacasmayo frente a eventuales cambios normativos o al incumplimiento de leyes, que regulan su operación en distintos ámbitos: ambientales, laborales, fiscales, de competencia, concesiones o calidad del producto.

Por la naturaleza altamente regulada del sector cementero, cualquier incumplimiento puede generar sanciones, paralizaciones o pérdida de licencias, impactando directamente la continuidad del negocio. Dado que la empresa concentra sus operaciones en el norte del país, resulta esencial mantener una gestión preventiva y actualizada del marco legal, asegurando el cumplimiento oportuno de las obligaciones y la sostenibilidad de las operaciones.

A continuación, se identifican los principales componentes:

- **Riesgos tributarios y fiscales:** Se identifica el riesgo tributario y fiscal vinculado a cambios en la normativa tributaria que podrían afectar la rentabilidad o generar contingencias legales de la Compañía. Cementos Pacasmayo S.A.A reconoce este riesgo y realiza un monitoreo permanente del entorno, con el propósito de anticipar impactos, garantizar el cumplimiento oportuno de las obligaciones fiscales y reducir la probabilidad de contingencias o sanciones.
- **Concesiones y permisos regulatorios:** Cementos Pacasmayo opera mediante derechos de concesión otorgados por el Estado, para la explotación de canteras que suministran insumos esenciales como piedra caliza y otros minerales.

Estos derechos tienen vigencia indefinida siempre que la empresa cumpla las normativas legales, técnicas y ambientales establecidas.

El riesgo se origina ante modificaciones normativas, demoras administrativas, suspensiones o nuevas condiciones impuestas, que podrían afectar directamente la continuidad operativa. Para mitigar este riesgo, la compañía, mantiene actualizado su portafolio de permisos y concesiones, realiza un seguimiento permanente del marco

regulatorio y garantiza el cumplimiento de los requisitos ambientales y legales exigidos por las autoridades competentes.

Hasta este momento la compañía ha cumplido con realizar de manera oportuna el pago de las tarifas de concesión anual, por lo que consideramos que este riesgo es bajo.

- **Legislación de energía y medio ambiente:** Cementos Pacasmayo enfrenta el riesgo de posibles cambios en la normativa ambiental y energética aplicable al sector industrial. El fortalecimiento de las regulaciones sobre emisiones, gestión de residuos, uso de recursos naturales y eficiencia energética podría generar nuevas obligaciones o mayores exigencias de cumplimiento, impactando los costos operativos o los procesos productivos.

Por ello, la empresa mantiene un monitoreo permanente de los cambios regulatorios y actualiza de forma continua sus sistemas y procedimientos, asegurando el cumplimiento de las disposiciones ambientales vigentes y la adaptación oportuna a nuevas exigencias.

- **Riesgo Ambiental:**

Cementos Pacasmayo se encuentra expuesta a fenómenos climatológicos, como el Fenómeno del Niño, lluvias intensas o sequías, que pueden ocasionar interrupciones en la operación, afectar la infraestructura, y generar mayores costos operativos y logísticos.

Asimismo, la naturaleza del proceso productivo implica la emisión del CO₂ y otros gases de efecto invernadero, lo que conlleva también riesgos regulatorios y reputacionales ante las crecientes exigencias ambientales.

Este riesgo se ha considerado como moderado debido a que la Compañía cuenta con estrategias para su mitigación como un comité de cambio climático y un compromiso con lograr la carbono neutralidad. Asimismo, la empresa ha incorporado tecnologías limpias y mejores prácticas ambientales alineadas con estándares internacionales.

4.3. Matriz de riesgos

La matriz de riesgos se construyó a partir de los factores identificados y considerando la probabilidad de ocurrencia y el impacto potencial de cada evento, ambos valorados en una escala del 1 al 5 (donde 1 representa niveles muy bajos y 5 niveles muy altos). El producto de estas dos dimensiones genera un puntaje entre 1 y 25, permitiendo clasificar los riesgos en cuatro niveles: bajo (1–6), medio (7–12), alto (13–18) y crítico (19-25). Este enfoque facilita una visualización clara y prioriza la atención según la severidad del riesgo.

En conjunto los resultados reflejan una posición de riesgo controlada y coherente con el perfil operativo y financiero de la compañía. Predominan los riesgos de nivel bajo y medio, lo que evidencia una gestión sólida en aspectos financieros, operativos y regulatorios. Sin embargo, los riesgos clasificados como medios, principalmente vinculados a la solvencia, tasa de interés, entorno estratégico y normativas ambientales, requieren seguimiento constante. En general la compañía mantiene una exposición moderada y gestionable, sustentada en su control interno y una gestión preventiva orientada a la sostenibilidad y continuidad del negocio.

Figura 44

Matriz de Riesgos

Probabilidad	5	5	10	15	20	25
	4	4	8	12	16	20
	3	3	6	9	12	15
	2	2	4	6	8	10
	1	1	2	3	4	5
		1	2	3	4	5
		Impacto				

Nota: Elaboración propia a partir de la ponderación de los riesgos de Cementos Pacasmayo S.A.A.

Tabla 19

Matriz de Riesgos

N°	Factor de riesgo	Descripción	Probabilidad	Impacto	Valor de riesgo	Nivel de riesgo
		RIESGOS FINANCIEROS				
1	Liquidez	Limitaciones para acceder oportunamente a Financiamiento	2	4	8	Medio
2	Solvencia	Incremento en el endeudamiento o cambios en la estructura de capital que afecten la capacidad de pago a largo plazo	2	4	8	Medio
3	Crédito	Incumplimiento por parte de los clientes que impacten el flujo de caja	2	4	8	Medio
4	Mercado (Tipo de Cambio)	Fluctuación en el tipo de cambio que afectan los activos o pasivos y los flujos de efectivo	3	2	6	Bajo
5	Mercado (Riesgo de Precio)	Variaciones en los Precios de insumos y materias primas que reduzcan los márgenes y rentabilidad	2	3	6	Bajo
6	Mercado (Tasa de Interés)	Cambios en la tasa de interés que incrementen el costo del financiamiento	3	4	12	Medio
		RIESGOS NO FINANCIEROS				
7	Operacional (Fallas en procesos o equipos críticos)	Interrupciones en la producción por fallas en hornos, molienda o despacho, que afecten la eficiencia operativa.	1	3	3	Bajo
8	Operacional (Seguridad y Salud Ocupacional)	Accidentes laborales o incumplimiento de protocolos de seguridad que comprometan la continuidad operativa y la reputación de la empresa	1	3	3	Bajo
9	Operacional (Disponibilidad de recurso clave)	Escasez o interrupción en el suministro de agua, energía o aditivos esenciales para la producción.	1	4	4	Bajo
10	Estratégico/Reputacional	Cambios en el mercado, conflictos sociales o inestabilidad política que afecten la operación, la reputación o las ventas.	2	4	8	Medio
11	Legal / Regulatorio (Riesgos Tributarios y Fiscales)	Modificación en la normativa tributaria o aplicación de nuevas cargas impositivas que afecten la rentabilidad o generen contingencias legales	2	3	6	Bajo
12	Legal / Regulatorio (Concesiones y permisos regulatorios)	Cambios normativos o demoras en la obtención o renovación de concesiones y licencias que afecten la continuidad de las operaciones	1	3	3	Bajo
13	Legal / Regulatorio (Legislación Ambiental y Energética)	Incremento en las exigencias normativas sobre emisiones, gestión de residuos y eficiencia energética, que incremente los costos o limiten la operación	2	4	8	Medio

14	Ambiental (Fenómenos Climatológicos)	Eventos climatológicos extremos como el Fenómeno del Niño que interrumpan operaciones, dañen infraestructura o aumenten los costos logísticos.	2	3	6	Bajo
15	Ambiental (Emisiones y Sostenibilidad ambiental)	Repercusiones regulatorias o reputacionales por emisiones de CO2 y compromisos de carbono neutralidad asumidos por la compañía	2	3	6	Bajo

Nota: Elaborado a partir del análisis de los riesgos financieros y no financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A (2024). Elaboración propia.

CAPÍTULO V. POSICIÓN COMPETITIVA

5.1. Misión y Visión

En esta sección se presenta la misión y visión de Cementos Pacasmayo obtenidos de su Manual del Código de Conducta (versión 25.05.2020, pág. 3).

- **Misión**

“Es crear valor a nuestros inversionistas, a través de un crecimiento sostenible, para beneficio de nuestros clientes, colaboradores, comunidades y el país”.

- **Visión**

“Ser una empresa líder en la provisión de soluciones constructivas que se anticipe a las necesidades de nuestros clientes y que contribuya con el progreso de nuestro país”.

5.2. Ciclo de vida

De acuerdo con el artículo “*A Longitudinal Study of the Corporate Life Cycle*” de los autores Danny Miller y Peter H. Friesen (1984), el ciclo de vida de una empresa consta de 5 fases. Las cuales son las siguientes: 1) Fase de Nacimiento, 2) Fase Crecimiento, 3) Fase de Madurez, 4) Fase de Renacimiento y 5) Fase de Declive.

Al respecto, en función de las características del Ciclo de Vida de la Empresa detalladas en el Anexo 21, se determina que la Compañía se encuentra en la Fase de Madurez.

Para efectos de la determinación se consideró que Cementos Pacasmayo es una empresa formal, con órganos de gobierno establecidos, la cual cuenta con muchos años de experiencia en el mercado (constituida en 1957), posee un tamaño grande, y tiene una participación del 23% de los despachos totales de cemento del mercado. Centraliza sus operaciones en la Zona Norte del Perú lo que le otorga una ventaja competitiva y eficiencia en el abastecimiento a sus clientes. Asimismo, tiene productos bien establecidos destacando el cemento y ha tenido un

crecimiento más lento en las ventas en los últimos años, siendo el crecimiento de 1.4% en el 2024 respecto al 2023.

5.3. Matriz de Boston Consulting Group

La matriz BCG, desarrollada por Bruce Henderson (1973), clasifica los productos en cuadro cuadrantes teniendo como punto de partida un eje vertical relacionado al crecimiento del mercado y un eje horizontal con la participación de mercado.

Según este enfoque, los productos se pueden posicionar en una de las siguientes categorías: Estrella, Vaca, Interrogante o Perro. Esta segmentación ayuda a orientar las decisiones de inversión, expansión o desinversión de forma eficiente.

Figura 45

Matriz BCG

Crecimiento de mercado	Alto	Estrella Ninguno	Interrogante Concreto y Prefabricado
	Bajo	Vaca Cemento	Perro Cal viva y suministros de construcción
		Alto	Bajo
		Participación de mercado	

Nota: Datos obtenidos a partir del análisis efectuado de la Matriz de Boston Consulting Group. Elaboración propia.

* concreto incluye pavimento y mortero.

- **Vaca (Cemento):**

El cemento es el producto principal de la compañía y califica como una “Vaca” dentro de la matriz BCG, dado que es un producto maduro con una alta participación en las ventas de la Compañía. Su posición está respaldada por una sólida infraestructura compuesta por tres plantas de cemento, lo que le permite mantener márgenes operativos sostenidos sin necesidad de inversiones intensivas en expansión.

- **Interrogante (Concreto y prefabricados):**

Estos productos presentan un crecimiento moderado del mercado vinculado a obras privadas y públicas, especialmente aquellas promovidas mediante Asociación Público Privada (APP) y Obras por Impuestos (OxI).

El mercado de concreto y prefabricados en el norte del país no muestra la misma estabilidad que el cemento, pero podría dinamizarse si se activa la inversión pública en infraestructura o vivienda social. En este sentido, se consideran “interrogantes” bajo el modelo de Henderson, dado que requieren inversión adicional para alcanzar liderazgo o, en su defecto, ser reconsideradas si no muestran escalabilidad.

- **Perro (Cal Viva y Suministros de construcción):**

La cal viva y los Suministros de construcción, si bien se mantienen como líneas activas, representan una porción marginal de los ingresos (Suministros de construcción, 2.9%, Cal viva, 0.7%). De acuerdo con el Formulario 20-F, estas líneas no constituyen un foco prioritario y no están incluidas entre las principales fuentes de ingresos reportadas.

En línea con Henderson (1973), se clasifica como "perro" por su bajo crecimiento y baja participación, y sugiere una estrategia de mantenimiento con control de costos, o eventual desinversión si deja de aportar sinérgicamente al portafolio.

5.4. Modelo de Negocio (Análisis CANVAS)

El modelo de negocio de Cementos Pacasmayo se basa en una gestión integrada de la cadena de valor, que abarca desde la extracción de materias primas hasta la distribución final del producto, garantizando eficiencia operativa y sostenibilidad. La empresa mantiene una red sólida de socios estratégicos y proveedores, lo que permite asegurar el abastecimiento continuo y sostener un modelo industrial competitivo.

Su propuesta de valor se centra en la calidad del producto, la innovación y la cercanía con el cliente, consolidando su liderazgo en el norte del país a través de soluciones constructivas adaptadas a las necesidades del mercado.

Asimismo, la compañía ha fortalecido su posición mediante la digitalización de procesos comerciales, así como programas de fidelización orientados al maestro de obra y al canal ferretero. La gestión eficiente de recursos energéticos y logísticos, junto con las inversiones en sostenibilidad y transformación digital.

En conjunto, estas acciones reflejan un modelo operativo maduro, con una estructura de costos controlada y una estrategia orientada a la creación de valor sostenido para sus grupos de interés.

El análisis del modelo de negocio de Cementos Pacasmayo, estructurado bajo la metodología CANVAS (Osterwalder & Pigneur, 2012), se detalla en el Anexo 22.

5.5. Análisis Competitivo

En el mercado peruano, la industria cementera se encuentra altamente regionalizada, Cementos Pacasmayo, Cementos Yura y UNACEM, son los principales actores del sector cementero en Perú, cada uno de ellos con fortalezas específicas, pero también con diferencias en su estructura, alcance y posicionamiento.

A diciembre de 2024, UNACEM, lidera el mercado alcanzando un 45% de participación, Cementos Pacasmayo y Cementos Yura tienen el 23% y 21% del mercado respectivamente. Esta posición se complementa con el mayor nivel de utilización de capacidad instalada, operando UNACEM al 66% de capacidad, en comparación al 59% de Cementos Yura y 57 % de Cementos Pacasmayo, lo cual, se relaciona a la demanda existente en sus zonas de influencia.

En cuanto a la propuesta de valor, las tres compañías coinciden en un enfoque en la sostenibilidad y el compromiso social. Sin embargo, UNACEM se centra en una gestión ética y la responsabilidad ambiental, Cementos Yura pone énfasis en soluciones ecoeficientes e innovadoras y Pacasmayo destaca la mejora continua, la integridad y su vínculo con el desarrollo del país.

Las tres empresas tienen un modelo de integración vertical que abarca desde la extracción de materia prima, el proceso productivo y la logística. No obstante, Pacasmayo se diferencia al contar con una red de distribución propia dirigida al cliente minorista. Por el contrario, UNACEM, dirige su distribución propia solo a grandes obras e infraestructura, mientras que para clientes minoristas opera a través de distribuidores locales, por su parte, Cementos Yura gestiona su distribución minorista mediante el programa “A Construir”, una plataforma que pertenece al Grupo Gloria.

Una diferencia importante se da en el abastecimiento energético. UNACEM es la única que cuenta con planta generadora propia, lo que le otorga autonomía. Cementos Yura está en proceso de construir su primera planta térmica y solar en Arequipa, mientras que Cementos Pacasmayo no genera su propia energía, limitándose a operar con planta de transmisión.

En relación con la expansión internacional, UNACEM y YURA tienen presencia internacional mientras que Cementos Pacasmayo mantiene una estrategia local sin presencia fuera del Perú.

Respecto a la cotización internacional, solo Cementos Pacasmayo cotiza en la Bolsa de Nueva York, aunque solo el 8.05% de sus acciones, sin embargo, desde una perspectiva financiera, les facilita el acceso a mercados internacionales, mientras que UNACEM y Cementos Yura cotizan únicamente en la Bolsa de Valores de Lima.

En el ámbito de la sostenibilidad, UNACEM y Cementos Pacasmayo han desarrollado iniciativas relevantes entre ellas “Ruta hacia el carbono cero 2050” y desde el 2019 forman parte del índice anual de Sostenibilidad Dow Jones Sustainability Index (DJSI World). Asimismo, Cementos Pacasmayo figura desde ese mismo año en el informe anual de sostenibilidad de S&P. Por su parte, Cementos Yura enfoca su gestión en programas sociales y ambientales. Cabe resaltar que las tres principales empresas del sector han implementado la certificación ISO 14,001.

En cuanto a la innovación, las tres empresas presentan desarrollos propios, Cementos Pacasmayo ha desarrollado soluciones digitales y productos orientados a la sostenibilidad, como el cemento Ultra Armado HE, un cemento diseñado para reducir las emisiones de carbono, y que ha sido respaldado por una Declaración Ambiental de Producto (DAP), Cementos Yura ofrece cemento eco amigable GU Cemento Frontera, el HE Ultra Resistencia Inicial y el IP Cemento Rumi. Por su lado, UNACEM ha integrado principios de economía circular y ha lanzado productos con menor contenido de clínker como Andino Ultra, Andino Forte y Apu, contribuyendo a la reducción de su huella ambiental.

Del análisis podemos concluir que si bien UNACEM, lidera el sector cementero peruano con su mayor participación de mercado, generación energética propia, presencia internacional, lo que le brinda una ventaja competitiva clara. Cementos Yura, destaca por su enfoque en innovación y sostenibilidad, así como la búsqueda de eficiencia energética y operativa. Sin embargo, Cementos Pacasmayo, pese a su enfoque local, sobresale por su red de distribución directa, compromiso con la sostenibilidad y cotización internacional. Si bien las tres empresas presentan integración vertical, su nivel de alcance y diversificación marca diferencias claves en su posicionamiento estratégico. El análisis competitivo se detalla en el Anexo 23.

5.6. Análisis FODA

El análisis FODA es una herramienta estratégica que combina el análisis interno (fortalezas y debilidades), con el análisis externo (oportunidades y amenazas), permitiendo identificar estrategias que permitan aprovechar las fortalezas de la organización y oportunidades del entorno, y que a la vez corrijan las debilidades y mitiguen las amenazas (Robbins & Coulter, 2018). El análisis FODA de Cementos Pacasmayo se presenta en el Anexo 24.

5.7. Matriz EFI

La matriz EFI (Evaluación de Factores Internos) permite analizar las fortalezas y debilidades de una organización. Una vez identificados estos factores, se les asigna un peso y un impacto para cuantificar su relevancia.

El peso representa la importancia relativa de cada factor en el contexto del sector, y varía entre 0 (nada importante) y 1 (muy importante), siendo la suma total de todos los pesos igual a 1.

Los factores que se consideren más relevantes para el éxito de la empresa deben recibir una mayor ponderación (David, 2013).

El impacto, se califica en una escala del 1 al 4, donde los valores de 1 y 2 se asignan a debilidades (siendo 1 la más crítica) y los valores 3 y 4 a las fortalezas (siendo 4 la más significativa). Esta calificación se realiza, con base en el desempeño de la empresa respecto a cada factor.

La escala de la matriz EFI va desde un mínimo de 1.0 a un máximo de 4.0, con una puntuación promedio de 2.5, las puntuaciones ponderadas totales muy inferiores a 2.5 indican organizaciones con grandes debilidades y las muy superiores indican una posición fuerte.

En el caso de Cementos Pacasmayo, la ponderación de sus factores alcanza una puntuación de 3.45, lo cual refleja que las fortalezas superan a sus debilidades, lo cual respalda su sólida posición en el mercado y le permite mantener un desempeño sólido y consistente.

Su infraestructura moderna, eficiencia operativa, capacidad de innovación y sostenibilidad están siendo gestionadas de manera efectiva.

Las debilidades identificadas, como la concentración geográfica y la capacidad subutilizada, están presentes, pero no afectan de manera crítica el desempeño actual de la compañía. En el caso de la capacidad instalada, ésta se considera una debilidad porque operar por debajo de su máximo potencial implica que parte de los costos fijos no están siendo absorbidos, lo que reduce la eficiencia operativa. No obstante, esta situación no compromete el desempeño financiero, ya que la empresa produce lo necesario para satisfacer su demanda actual. Incluso, desde una perspectiva estratégica, contar con capacidad disponible representaría una ventaja enfocados en el crecimiento futuro, al permitir atender un aumento en la demanda sin requerir inversiones adicionales. Sin embargo, desde el enfoque de eficiencia en costos, la ocupación actual refleja una oportunidad de mejora en la utilización de sus activos productivos.

El análisis de los factores internos, sus pesos y ponderaciones se puede revisar en el Anexo 25.

5.8. Matriz EFE

La matriz EFE (Evaluación de Factores Externos) permite analizar las oportunidades y amenazas del entorno que pueden influir en el desempeño de una organización. Al igual que en la matriz EFI, a cada factor identificado se le asigna un peso y un impacto con el objetivo de cuantificar su relevancia (David, 2013).

El peso refleja la importancia relativa de cada factor dentro del contexto del sector, y varía entre 0 (nada importante) y 1 (muy importante), siendo la suma total de todos los pesos igual a 1. Este valor se determina con base a la industria y su entorno.

El impacto, representa la eficacia con que la empresa está respondiendo a dicho factor externo. Se califica en una escala del 1 al 4, se colocará 1 si la respuesta es deficiente y 4 si la respuesta es superior. Esta puntuación se basa en la capacidad de la empresa para enfrentar su entorno.

La escala de la matriz EFE varía entre 1.0 y 4.0, donde 2.5 representa un desempeño promedio. Una puntuación muy inferior a 2.5 indica que la empresa no está aprovechando oportunamente las oportunidades del entorno, ni gestionando adecuadamente las amenazas. Por el contrario, una puntuación cercana al 4 indican que la empresa tiene capacidad para adaptarse y responder al contexto externo.

Luego de ponderar el peso por el impacto en la matriz EFE, hemos obtenido un resultado de 3.35, lo cual, indica que Cementos Pacasmayo tiene capacidad para aprovechar las oportunidades del entorno, como el crecimiento económico, la inversión pública y el incremento de la demanda habitacional, así como una buena preparación para enfrentar amenazas relevantes, como la inestabilidad política, los conflictos sociales y la presión competitiva. El análisis de los factores externos, sus pesos y ponderaciones se puede revisar en el Anexo 26.

5.9. FODA Cruzado

Una vez identificadas las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas, debemos formular las estrategias cruzadas, que vinculen los factores internos con los factores externos. Esta etapa permite generar cuatro tipos de estrategias clave, según David (2013):

- Estrategias Ofensivas (FO): Combina fortalezas internas con oportunidades del entorno, con el objetivo de potenciar su crecimiento.
- Estrategias de Reorientación (DO): Relaciona debilidades internas con oportunidades externas, proponiendo acciones que permitan superar limitaciones internas para aprovechar el contexto favorable.
- Estrategias Defensivas (FA): Cruzan fortalezas con amenazas externas, buscando utilizar las capacidades internas para mitigar o neutralizar riesgos del entorno.
- Estrategias de Supervivencia (DA): Combinan debilidades con amenazas, enfocándose en minimizar vulnerabilidades y evitar impactos negativos, especialmente en escenarios adversos.

Tabla 20

FODA Cruzado

	Fortalezas	Debilidades
	Estrategias Ofensivas (FO)	Estrategias Reorientación (DO)
Oportunidades	F1, F3, O1, O2- Aprovechar la reactivación económica y el impulso de obras públicas, para captar nuevos proyectos de inversión pública y privada. Expandir la cobertura hacia zonas urbanas y rurales con brechas de infraestructura mediante el uso eficiente de su capacidad instalada y los canales digitales, potenciando su llegada a clientes no atendidos o de difícil acceso.	D2, D3, O1, O2 - Incrementar la utilización de la capacidad instalada y mejorar la gestión de inventarios mediante una estrategia comercial proactiva, orientada a responder eficientemente a la demanda habitacional y de infraestructura.
	F4, F5, O3, O4 - Desarrollar y posicionar soluciones sostenibles e innovadoras, respaldada por certificaciones internacionales, para atender la demanda habitacional con conciencia ambiental, diferenciándose en el mercado de productos con mayor exigencia en sostenibilidad.	D5, O3, O4 - Ampliar el portafolio de clientes más allá del segmento autoconstrucción, diversificando hacia clientes institucionales y proyectos urbanos, mediante el desarrollo de productos sostenibles y certificados,
	F2, F6, O5 - Aprovechar la solidez financiera y la eficiencia operativa para acceder a financiamiento competitivo, lo que le permita potenciar su expansión comercial y su crecimiento sostenido.	D4, O4 - Disminuir la dependencia de fuentes tradicionales de energía mediante la transición hacia energías limpias, alineándose con tendencias sostenibles y reduciendo riesgos regulatorios.
	Estrategias Defensivas (FA)	Estrategias de Supervivencia (DA)

Amenazas	F1, F2, F6, A1, A3 - Aprovechar su liderazgo consolidado en el norte del país, junto con la eficiencia operativa y la solidez financiera, para enfrentar contextos macroeconómicos y políticos adversos, asimismo, fortalecer su capacidad de respuesta ante eventuales desafíos de competidores de mayor escala en el mercado nacional.	D1, D3, A1, A2, A4 - Reforzar los planes de contingencia ya existentes mediante la incorporación de protocolos frente a riesgos sociales, políticos y climáticos, fortaleciendo a su vez la gestión de inventarios y la previsión de la demanda, con el objetivo de proteger la continuidad de las operaciones y minimizar el impacto de interrupciones logísticas derivadas de fenómenos naturales.
	F3, F5, A2, A4 - Aprovechar la infraestructura moderna, las soluciones digitales y logística para garantizar la continuidad operativa y reducir la vulnerabilidad frente a fenómenos climáticos extremos, fortaleciendo la capacidad de adaptación de la producción y la cadena de suministros ante desastres naturales.	D2, A3- Incrementar la utilización de la capacidad instalada, mediante el desarrollo de nuevas líneas de productos y la ampliación de la base de clientes, reduciendo así la vulnerabilidad frente a competidores de mayor escala.
	F4, A5- Fortalecer el cumplimiento normativo ambiental y consolidar la diferenciación en sostenibilidad a través de certificaciones internacionales, mitigando sanciones y reforzando la reputación corporativa.	D4, A5 - Acelerar la adopción de tecnologías limpias y la diversificación hacia clientes institucionales y proyectos de infraestructura, reduciendo riesgos regulatorios y la exposición al segmento autoconstrucción, vulnerable en periodos de inestabilidad.

Nota: Elaborado a partir del análisis FODA de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A (2024). Elaboración propia.

5.10. Análisis VRIO

El análisis VRIO, permite evaluar si los recursos y capacidades de una organización pueden generar una ventaja competitiva sostenible.

Esta herramienta es fundamental en la planificación estratégica, ya que, ayuda a alinear los recursos internos con el posicionamiento estratégico de la organización y a identificar cuales pueden constituir una fuente de diferenciación sostenida.

Factores del Análisis VRIO:

- Valor: Evalúa si el recurso o la capacidad permite a la empresa explotar oportunidades o neutralizar amenazas.
- Raro: Determina si el recurso es poco común o escasamente disponible entre los competidores.

- Inimitable: Analiza si el recurso es difícil o costoso de imitar para los competidores.
- Organización: Considera si la empresa está estructurada para aprovechar ese recurso de manera efectiva y sostenida.

Según el modelo VRIO (Barney & Hesterly, 2015), constituye un marco de análisis estratégico que permite identificar si los recursos y capacidades de una empresa son fuentes de ventaja competitiva. Al evaluar su valor, rareza, imitabilidad y organización, se determina si dichos recursos representan una debilidad, generan paridad competitiva, ofrecen una ventaja temporal o sostienen una ventaja competitiva en el tiempo.

En el caso de:

- Liderazgo regional, constituye una ventaja competitiva sostenible, pues la trayectoria de más de 65 años en el norte del Perú, el control de la cadena de valor son recursos difíciles de replicar por los competidores considerando que el mercado se encuentra segmentado geográficamente.
- Rentabilidad y Eficiencia Operativa, reflejan una adecuada gestión de recursos y costos, pero no representan una ventaja sostenida, ya que, otras cementeras también podrían optimizar su estructura de costos, por lo cual, se ubican en una situación de paridad competitiva.
- Infraestructura moderna, la incorporación del horno IV ha permitido mayor eficiencia y reducción de costos, pero dado que otras cementeras con capacidad de inversión pueden implementar este tipo de infraestructura, se considera una ventaja competitiva temporal.
- Sostenibilidad y certificaciones, aunque valiosas y alineadas a estándares internacionales, estas prácticas también están siendo adoptadas por otras empresas del sector, por lo que las convierte en paridad competitiva.
- Innovación en productos y canales digitales, representa una de las principales fortalezas de Cementos Pacasmayo, al haber impulsado el desarrollo de soluciones tecnológicas

dentro del sector, por ser un diferenciados importante y difícil de replicar se considera una ventaja competitiva sostenible.

- Apalancamiento Financiero, contar con una estructura de capital eficiente y un endeudamiento controlado le permite a Cementos Pacasmayo sostener su crecimiento y rentabilidad sin comprometer su estabilidad financiera. Sin embargo, al ser una práctica que puede ser replicada por otras empresas bien gestionadas, se considera una ventaja competitiva temporal. Su cotización en la Bolsa de Nueva York (NYSE) refuerza esta capacidad, al exigir mayores estándares de disciplina financiera y transparencia.

En conclusión, el análisis VRIO evidencia que Cementos Pacasmayo combina capacidades en paridad competitiva y ventajas temporales con fortalezas sostenibles que marcan su diferenciación en el sector cementero peruano. Su liderazgo regional y su capacidad de innovación tecnológica constituyen ventajas competitivas sostenibles, mientras que la infraestructura moderna y la gestión financiera respaldada por su cotización en la Bolsa de Nueva York (NYSE) representan ventajas temporales. En conjunto, estas capacidades le permiten sostener su posición en un mercado concentrado y altamente competitivo como el mercado cementero peruano.

El detalle del análisis VRIO se presenta en el Anexo 27.

5.11. Matriz de Rumelt

Para complementar el análisis estratégico de Cementos Pacasmayo, se utilizó el marco propuesto por Richard Rumelt, que permite evaluar si una estrategia está bien formulada y puede aplicarse eficazmente, a partir de cuatro criterios clave: consistencia, consonancia, factibilidad y ventaja competitiva. Esta herramienta es útil para comprobar que las decisiones estratégicas estén alineadas tanto con las capacidades internas de la empresa como con las condiciones del entorno.

En el caso de Cementos Pacasmayo, se identificaron doce estrategias clave, seleccionadas por su conexión directa con la visión institucional, la estructura operativa vigente y los desafíos que enfrenta la compañía en el contexto actual.

Cada una de estas estrategias ha sido evaluada de forma individual bajo los criterios mencionados. El desarrollo detallado de la evaluación se encuentra disponible en el Anexo 28. A continuación, se presenta la matriz con los resultados de la evaluación estratégica:

Tabla 21

Matriz de Rumelt

Nº	Estrategia	Consistencia	Consonancia	Factibilidad	Ventaja
1	Aprovechar la reactivación económica y el impulso de obras públicas, para captar nuevos proyectos de inversión pública y privada. Expandir la cobertura hacia zonas urbanas y rurales con brechas de infraestructura mediante el uso eficiente de su capacidad instalada y los canales digitales, potenciando su llegada a clientes no atendidos o de difícil acceso.	Sí	Sí	Sí	Sí
2	Desarrollar y posicionar soluciones sostenibles e innovadoras, respaldada por certificaciones internacionales, para atender la demanda habitacional con conciencia ambiental, diferenciándose en el mercado de productos con mayor exigencia en sostenibilidad.	Sí	Sí	Sí	Sí
3	Aprovechar la solidez financiera y la eficiencia operativa para acceder a financiamiento competitivo que le permita potenciar su expansión comercial y su crecimiento sostenido.	Sí	Sí	Sí	Sí
4	Incrementar la utilización de la capacidad instalada y mejorar la gestión de inventarios mediante una estrategia comercial proactiva, orientada a responder eficientemente a la demanda habitacional y de infraestructura.	Sí	Sí	Sí	Sí
5	Ampliar el portafolio de clientes más allá del segmento autoconstrucción, diversificando hacia clientes institucionales y proyectos urbanos, mediante el desarrollo de productos sostenibles y certificados.	Sí	Sí	Sí	Sí
6	Disminuir la dependencia de fuentes tradicionales de energía mediante la transición hacia energías limpias,	Sí	Sí	Sí	Sí

	alineándose con tendencias sostenibles y reduciendo riesgos regulatorios.				
7	Aprovechar su liderazgo consolidado en el norte del país, junto con la eficiencia operativa y la solidez financiera, para enfrentar contextos macroeconómicos y políticos adversos, asimismo, fortalecer su capacidad de respuesta ante eventuales desafíos de competidores de mayor escala en el mercado nacional.	Sí	Sí	Sí	Sí
8	Aprovechar la infraestructura moderna, las soluciones digitales y logística para garantizar la continuidad operativa y reducir la vulnerabilidad frente a fenómenos climáticos extremos, fortaleciendo la capacidad de adaptación de la producción y la cadena de suministros ante desastres naturales.	Sí	Sí	Sí	Sí
9	Fortalecer el cumplimiento normativo ambiental y consolidar la diferenciación en sostenibilidad a través de certificaciones internacionales, mitigando sanciones y reforzando la reputación corporativa.	Sí	Sí	Sí	Sí
10	Reforzar los planes de contingencia ya existentes mediante la incorporación de protocolos frente a riesgos sociales, políticos y climáticos, fortaleciendo a su vez la gestión de inventarios y la previsión de la demanda, con el objetivo de proteger la continuidad de las operaciones y minimizar el impacto de interrupciones logísticas derivadas de fenómenos naturales.	Sí	Sí	Sí	Sí
11	Incrementar la utilización de la capacidad instalada, mediante el desarrollo de nuevas líneas de productos y la ampliación de la base de clientes, reduciendo así la vulnerabilidad frente a competidores de mayor escala.	Sí	Sí	Sí	Sí
12	Acelerar la adopción de tecnologías limpias y la diversificación hacia clientes institucionales y proyectos de infraestructura, reduciendo riesgos regulatorios y la exposición al segmento	Sí	Sí	Sí	Sí

	autoconstrucción, vulnerable en periodos de inestabilidad.			
--	--	--	--	--

Nota: Elaborado a partir de Rumelt (1980) y basado en información de Cementos Pacasmayo contenida en su Formulario 20-F y Memoria Anual (2024). Elaboración propia.

Tras aplicar los criterios de Rumelt, se concluye que las estrategias seleccionadas son coherentes, realistas y acordes con las capacidades actuales de la empresa. Todas ellas refuerzan el posicionamiento de Cementos Pacasmayo como una compañía innovadora, eficiente y atenta a las necesidades del mercado, lo cual resulta clave para sostener su competitividad y su valor en el largo plazo.

5.12. Matriz PEYEA

De acuerdo con Fred R. David (2013), la Matriz de Posición estratégica y evaluación de la acción (PEYEA) es un modelo de cuatro cuadrantes que permite identificar las estrategias más idóneas para una empresa. En el caso de Cementos Pacasmayo, la matriz PEYEA se ubicó en el cuadrante agresivo, lo que implica que la empresa cuenta con condiciones favorables para continuar desarrollándose, por lo que puede implementar estrategias de desarrollo de mercado, productos u otras que le permitan seguir creciendo. En el Anexo 29 se detallan los factores y el gráfico que sustentan el cuadrante en el cual se ubica la Compañía.

CAPÍTULO VI. VALORIZACIÓN

6.1. Valorización por flujos de caja descontados (DCF)

6.1.1. Justificación del método

La presente valorización se efectuó bajo el método del flujo de caja descontado, específicamente haciendo uso del flujo de caja libre de la firma, el cual consiste en traer a valor presente los flujos futuros estimados, utilizando el WACC como tasa de descuento. Se escogió la presente metodología tomando en consideración que es ampliamente aceptada para valorizar empresas y que nos permite estimar el valor intrínseco de Cementos Pacasmayo.

6.1.2. Estimación del CAPM y el WACC

El cálculo del costo de capital propio de los accionistas se efectuó usando el modelo Capital Asset Pricing Model (CAPM) y tomando en consideración que la Compañía desarrolla sus operaciones en Perú. La fórmula aplicada fue la siguiente:

$$Ke = Rf + \beta [E(Rm) - RF] + Rp$$

Donde:

Ke = Costo del Capital

Rf = Tasa libre de riesgo

β = Refleja la sensibilidad del rendimiento de la acción respecto al rendimiento del mercado

$[E(Rm) - RF]$ = Prima por riesgo de mercado

Rp = Riesgo país

Tabla 22

Costo de capital

Valor de mercado del equity	Valor	Comentario
Número de acciones comunes en circulación	423,868,449	Información de precios y números de las acciones obtenidas de la BVL. Para el caso de las acciones de inversión considerando que no hay cotizaciones al 31/12/2024, que estas acciones transan poco y que sólo representan el 1% del total de acciones en circulación, se obtuvo el precio a partir de las acciones comunes aplicando un descuento por la prima de control.
Número de acciones de inversión en circulación	4,238,397	
Precio de acciones comunes PEN (31/12/2024)	4.23	
Precio de acciones de inversión PEN	3.80	
Capitalización bursátil (miles de soles)	1,809,062	
Beta reapalancada	Valor	Comentario
Valor de la deuda (miles de soles)	1,538,697	A efectos de estimar la deuda a valor de mercado, se trató la deuda financiera como un bono bullet y se incorporaron los pasivos por arrendamientos financieros (se presenta detalle en el Anexo 30).
Valor del equity (miles de soles)	1,809,062	Corresponde al valor de la capitalización bursátil
D/E	85.05%	Valor de la deuda / Valor del equity
Tasa imponible	29.50%	Se asumió la tasa teórica del 29.5%.
Beta desapalancada	0.85	Estimada por Damodaran para el sector de Suministros de construcción global (<i>Unlevered beta corrected for cash</i>) dentro del cual se encuentra Cementos Pacasmayo.
Beta reapalancada	1.35	Calculada bajo el método Bottom-up reapalancándola con la estructura D/E de Cementos Pacasmayo.
Costo de capital del equity	Valor	Comentario
Tasa libre de riesgo (10 Year treasury bond yield (31/12/2024))	4.57%	Bonos del tesoro de Estados Unidos a 10 años.
Beta reapalancada	1.35	
Prima por riesgo de mercado	5.44%	Prima histórica geométrica obtenida de Damodaran de <i>Stocks - T. Bonds</i> para el periodo 1928-2024.
Prima por riesgo país (Perú)	2.13%	Obtenida de Damodaran.
Costo de capital en USD nominales	14.08%	
Inflación esperada USD	2.00%	Obtenida del <i>Summary of Economic Projections</i> de la FED a diciembre de 2024.
Costo de capital en USD reales	11.84%	
Inflación esperada PEN	2.00%	Obtenida del reporte de inflación BCRP a diciembre de 2024.
Costo de capital en PEN nominales	14.08%	

Nota: Elaborado a partir de información obtenida de la BVL, Damodaran, FED, BCRP, SBS. Elaboración propia.

Tabla 23*WACC*

WACC	Valor
Costo de capital del equity	14.08%
Costo de capital de la deuda	6.07%
VM deuda / (VM capital + VM deuda)	45.96%
VM capital / (VM capital + VM deuda)	54.04%
Tasa imponible	29.50%
WACC	9.57%

Nota: Elaborado a partir de información obtenida de la BVL, Damodaran, FED, BCRP, SBS. Elaboración propia.

6.1.3. Supuestos para la proyección

Los supuestos de proyección fueron elaborados a partir del análisis efectuado y se presentan en la siguiente tabla:

Tabla 24

Supuestos de proyección

Supuestos	Descripción (detalle que incluya cifras y años)	Justificación
Período base	Diciembre de 2024	Último Estado Financiero Auditado Consolidado disponible.
Número de años de proyección	10	Si bien la Compañía es una empresa madura con una posición consolidada en el norte del País, ha tenido eficiencias operativas recientes como el funcionamiento de un nuevo horno en el año 2023 y niveles de depreciación por encima del CAPEX que requieren de un plazo mayor de proyección para estabilizarse, por lo que el horizonte de 10 años permite reflejar un nivel sostenible de operaciones.
Estados financieros	Estados financieros consolidados	La Compañía posee el 100% de participación en sus subsidiarias, asimismo las subsidiarias no publican información completa de su situación financiera de forma individual y en su mayoría contribuyen al negocio de Cementos Pacasmayo por lo que se han tomado la información consolidada.
Moneda	Soles	Se optó por utilizar soles debido a que es la moneda funcional de la Compañía y la empresa opera en Perú.
Ingresos	Para su principal línea de negocio, la proyección está basada en la cantidad de despachos de cemento (se efectuó regresión con variables como el PBI construcción, inversión privada e inversión pública y se seleccionó solo la variable PBI construcción debido a que se obtuvo el modelo con el mejor ajuste) y el precio implícito de la bolsa de cemento de 42.5kg con un aumento anual por encima de la inflación. Las otras 2 líneas de negocio crecen en función al porcentaje de ventas del año 2024 que representen de la línea de negocio principal en cada año proyectado.	La línea de negocio del cemento, concreto, pavimento y prefabricados ha representado más del 90% de las ventas en los últimos 6 años por lo que es la línea de negocio principal. Las otras 2 líneas de negocio son materiales de construcción y otros que incluye principalmente a la cal. Cabe precisar que se estima que el PBI construcción aumentará en promedio 2.46% anual en los 10 años de proyección, a partir de información obtenida del MEF y BCRP. Para la proyección del precio se estimó el precio implícito de la bolsa de cemento de 42.5kg, dividiendo los ingresos de la línea de negocio entre los despachos de cemento y se regresionó con la inflación. Se efectuó la proyección con el modelo obtenido considerando que las tasas de crecimiento proyectadas a partir del mismo dan un punto intermedio entre si la proyección se hubiese efectuado considerando como tasa de crecimiento la inflación proyectada (alrededor del 2%) o el promedio de la variación porcentual histórica de los precios implícitos (3.8%). En el Anexo 31 se presenta el detalle de la proyección de ingresos.

Capex-Inversión	Se proyecta una inversión total de S/100 millones destinada a la Planta Rioja, la cual se ejecutará en dos fases de S/50 millones cada una, correspondientes a los años 2028 y 2029.	La inversión proyectada tiene como objetivo renovar y modernizar el horno más antiguo de la Planta Rioja, considerando el ciclo de vida de los hornos y la estrategia de la compañía de mantener la eficiencia operativa y la capacidad productiva. Según información técnica publicada por CementEquipment.org, plataforma especializada en ingeniería y operación de plantas cementeras, el costo de un sistema de horno rotatorio industrial varía entre US\$ 10–20 millones (equipamiento de origen chino) y US\$ 20–40 millones (tecnología europea). Considerando costos adicionales de ingeniería, montaje y adecuación ambiental, estimamos que el valor de S/ 100 millones resulta coherente con el rango superior de dichas referencias internacionales. Esta inversión se vincula directamente con la estrategia de sostenibilidad y eficiencia operativa de Cementos Pacasmayo, enmarcada en su Plan de Sostenibilidad 2030, que busca reducir emisiones de CO₂, optimizar recursos y fortalecer su competitividad en la región norte del país. En el caso de Pacasmayo, la planta opera actualmente con hornos horizontales, más modernos y eficientes que los antiguos hornos verticales, por lo que en 2023 estos fueron dados de baja. Ese mismo año se incorporó el Horno IV, que no solo aumentó la capacidad de producción, sino que reemplazó la tecnología antigua al ser más eficiente y generar menores emisiones. En cuanto a Piura, la planta opera con un horno horizontal en operación y ha recibido modificaciones técnicas para usar parte de los residuos como fuente de energía, orientadas a avanzar hacia una matriz energética más sostenible. En conjunto, ambas plantas muestran un alto nivel de modernización y eficiencia, alineado con la estrategia de sostenibilidad y reducción de emisiones de la compañía.
Capex-Mantenimiento	Para el periodo proyectado 2025-2034, el CAPEX de mantenimiento de Cementos Pacasmayo se mantiene en un rango de S/ 104 a S/ 156 millones, equivalente al 4.98 % de las ventas netas, tomando como referencia el promedio histórico de los años 2019, 2021 y 2024.	El capex de mantenimiento obtenido se enfocará en mantener y optimizar los activos existentes, garantizando la continuidad y eficiencia operativa. Se estimó a partir del promedio de los flujos de inversión en Capex tangible e intangible de los años 2019, 2021 y 2024, expresados como proporción de los ingresos de cada año. Los porcentajes obtenidos se aplicaron a los años proyectados (2025–2034). Se excluyeron los demás años debido a factores atípicos, como el impacto de la pandemia en 2020 y las inversiones extraordinarias vinculadas a la ampliación de la planta de Pacasmayo y la instalación del nuevo horno durante 2022–2023.

Deuda	Durante el período de proyección 2025–2034, la deuda de la compañía se mantendrá en niveles similares a los observados históricamente, priorizando el financiamiento de largo plazo y manteniendo controlada la deuda de corto plazo.	La compañía ha mantenido históricamente un nivel controlado de deuda de corto plazo, principalmente mediante pagarés que financian el capital de trabajo. Este manejo ha sido consistente y se proyecta que continúe entre 2025 y 2034. En cuanto al largo plazo, la incorporación del préstamo de 2027 y las emisiones de bonos previstas para 2029 y 2032 permiten financiar inversiones relevantes, incluido el nuevo horno de la planta Rioja, y al mismo tiempo, asegurar un perfil de vencimientos ordenado. Esta política de priorizar deuda de mayor plazo fortalece la liquidez operativa y evita variaciones bruscas en el saldo total de deuda. De esta manera, la estructura proyectada es coherente con la estrategia financiera de la compañía: mantener estabilidad en el nivel de endeudamiento y asegurar la continuidad operativa, aprovechando su solidez y capacidad para acceder a financiamiento competitivo.
Ingresos financieros	Se proyectarán sobre la base del promedio de los ingresos financieros de los últimos dos años, calculado en proporción al efectivo y equivalente de efectivo respecto a la caja inicial del año en curso.	Este supuesto permite mantener una proyección coherente con el comportamiento reciente de la compañía, asegurando que los ingresos financieros evolucionen en función de los niveles de liquidez disponibles al inicio de cada ejercicio. Dado que Pacasmayo no presenta variaciones significativas en la gestión de sus excedentes de tesorería, utilizar el promedio de los últimos dos años constituye una estimación razonable.
Costos financieros	Se está considerando el costo de la deuda actual y el de la deuda proyectada. Las tasas aplicadas para la deuda de corto plazo corresponden a las tasas vigentes en 2024, mientras que para la deuda de largo plazo se utiliza la tasa de referencia del BCRP más un spread similar al empleado en las emisiones históricas.	Se estima que los costos financieros tenderán a reducirse ligeramente considerando las expectativas de leve descenso de las tasas de interés de referencia en los próximos años.

Cuentas por cobrar corrientes	A partir del análisis histórico de las cuentas por cobrar corrientes respecto a los ingresos, expresadas en días (<i>days sales outstanding</i>), se asumió que durante el periodo de proyección, los días convergerán al promedio de los últimos cuatro años (2021-2024). El número de días estimado en cada año se multiplicó por los ingresos proyectados del mismo periodo para obtener las cuentas por cobrar corrientes proyectadas.	La proyección asume la continuidad de las políticas de crédito y cobranza vigentes, así como una gestión eficiente del riesgo de incobrables. Por ello, se prevé que la rotación de las cuentas por cobrar mantenga un comportamiento estable y alineado con su desempeño histórico.
Cuentas por pagar corrientes	A partir del análisis histórico de las cuentas por pagar corrientes respecto al costo de ventas (sin incluir depreciación y amortización), expresadas en días (<i>days payable outstanding</i>), se asumió que durante el periodo de proyección, los días estimados convergerán al promedio de los últimos cuatro años (2021-2024). El número de días estimado en cada año se multiplicó por los costos de ventas (sin incluir depreciación y amortización) proyectados del mismo periodo a fin de obtener las cuentas por pagar corrientes proyectadas.	Se estima que la compañía mantendrá sus políticas de pago y negociación con proveedores en condiciones similares al histórico. Esto le permitirá una rotación estable, sin variaciones significativas en los plazos de pago a lo largo del periodo proyectado.
Inventarios	A partir del análisis histórico de los inventarios respecto al costo de ventas (sin incluir depreciación y amortización), expresados en días (<i>days inventory outstanding</i>), se asumió que durante el periodo de proyección, los días estimados convergerán al promedio de los últimos cuatro años (2021-2024). El número de días estimado en cada año se multiplicó por los costos de ventas (sin incluir depreciación y amortización) proyectados del mismo periodo a fin de obtener los inventarios proyectados.	Pacasmayo mantiene una política conservadora de inventarios para evitar desabastecimientos, dada su ubicación geográfica y las características de su cadena logística. Se considera que la compañía mantendrá una política de gestión de inventarios orientada a optimizar la rotación, por lo que la proyección efectuada refleja una mejora moderada, sostenible y alineada con las capacidades reales de la compañía y el comportamiento promedio de los últimos cuatro años. Esto conllevará a una mejora en los días de inventario debido a que la cifra del 2024 mostró un considerable aumento respecto al 2021.

Cuentas por cobrar diversas no corrientes y otros activos no corrientes	Proyección en base al promedio móvil de los últimos cuatro años.	Para el período proyectado (2025–2034), las cuentas por cobrar diversas no corrientes y otros activos no corrientes presentan variaciones anuales consistentes con su comportamiento histórico por lo que se efectuó la proyección utilizando el promedio móvil de los últimos cuatro años.
Instrumentos financieros derivados	No se utilizarán instrumentos financieros derivados.	En el pasado, Cementos Pacasmayo utilizó cross currency swaps debido a que tenía bonos internacionales en dólares; no obstante, éstos se liquidaron en 2023, por lo que ya no mantiene obligaciones financieras en dólares y muestra una baja exposición a riesgos en moneda extranjera. Por lo expuesto, se considera que no se utilizarán instrumentos financieros derivados.
Dividendos	Se ha partido del payout ratio del 2024 (88%), el cual se mantendrá los 5 primeros años y posteriormente se reducirá gradualmente 1% anual hasta alcanzar un nivel del 85%, el cual se mantendrá constante hasta el final de la proyección.	Se está considerando que la compañía mantendrá su política de distribución de utilidades alineada con la sostenibilidad financiera. La disminución progresiva del payout busca preservar la liquidez, manteniendo al mismo tiempo una adecuada retribución a los accionistas en el largo plazo, propio de una compañía madura.
WACC	9.57%	WACC nominal estimado.
g	3.02%	Se ha considerado un crecimiento menor al proyectado de largo plazo del PBI construcción (2%), indexado a la inflación de largo plazo. Los datos utilizados corresponden al reporte de inflación a diciembre de 2024 del BCRP.
Costo de ventas	Entre 67% y 70% de las ventas. Se elaboró en función de las ventas, considerando la evolución histórica de cada partida que lo compone (consumo de suministros varios, mantenimiento y servicios de terceros, costo de flete, entre otros).	La metodología aplicada permite reflejar la estructura y el comportamiento del costo de ventas, así como incorporar el efecto de las eficiencias operativas derivadas de la implementación de tecnologías sostenibles e innovadoras.
Gastos administrativos	Se mantendrá entre el 12% y el 13% de las ventas proyectadas de cada año.	Durante el período 2019-2024, los gastos administrativos representaron en promedio el 12% de las ventas. Sin embargo, a partir de 2021 se evidencia una tendencia creciente, al pasar de 11% en ese año a 13% en 2024. Para las proyecciones, se ha considerado que este rubro se mantendrá en niveles cercanos al promedio histórico.
Gastos de ventas	4% de las ventas proyectadas de cada año.	Se proyecta que los gastos de venta se mantengan en torno al 4% de las ventas durante el período 2025–2034, en línea con lo observado en el último año, cuando este ratio aumentó desde el 3% promedio registrado en el período 2015-2023.

Depreciación	La depreciación de los activos con saldo por depreciar al 31 de diciembre de 2024 se calcula utilizando el método lineal, aplicando vidas útiles acordes con las características específicas de cada activo. Para los nuevos activos proyectados, se utiliza el mismo método, considerando vidas útiles de 15 años para los activos tangibles y de 7 años para los activos intangibles. Estos cálculos se realizan anualmente.	Este supuesto se basa en el análisis de las cifras históricas de la compañía, que muestran la depreciación de sus activos a lo largo del tiempo. Las vidas útiles consideradas reflejan el desgaste y la obsolescencia de los activos.
Impuesto a la renta	Se asumió que el impuesto a la renta del Estado de Resultados será igual al pago del impuesto a la renta del Estado de Flujo de Efectivo. En línea con ello, las cuentas relacionadas del Estado de Situación Financiera (pagos a cuenta del impuesto a la renta, activo por impuesto a la renta diferido, impuesto a la renta por pagar y pasivo por impuesto a la renta diferido) se mantienen sin cambios respecto al último año. Asimismo, se considera una tasa del impuesto a la renta del 29.5%.	Para efectos de simplificación y coherencia del modelo en términos impositivos, se optó por no proyectar diferencias temporarias entre lo contable y lo tributario. Debido a ello, el gasto por impuesto a la renta proyectado coincide con el pago por impuesto a la renta del periodo. Asimismo, dado que Cementos Pacasmayo pertenece al régimen general, se utilizó la establecida por SUNAT (29.5%).
Cambios regulatorios	Se asume que durante el periodo proyectado no se producirán cambios regulatorios significativos en materia tributaria, ambiental o laboral que afecten la estructura de costos, las obligaciones fiscales o las condiciones operativas de la compañía.	Se asume estabilidad regulatoria dado que, en los últimos años, las normas tributarias, laborales y ambientales aplicables al sector no han presentado cambios abruptos que afecten la operación o los costos de la compañía. Además, no existen anuncios oficiales que anticipen modificaciones relevantes para el periodo de proyección.

Nota: Elaboración propia.

6.1.4. Estimación del Flujo de Caja Libre de la Firma (FCFF)

La proyección del flujo de caja de la firma presentada en la siguiente tabla se efectuó haciendo uso de los supuestos desarrollados en el numeral previo y de los estados financieros proyectados los cuales se presentan en los Anexos 32, 33 y 34.

Tabla 25

Flujo de Caja Libre de la Firma

Flujo de caja (en miles de soles)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
EBIT	365,381	352,192	374,985	333,780	362,710	379,718	398,756	418,066	548,227	571,177
Impuesto a la renta	(107,787)	(103,897)	(110,621)	(98,465)	(107,000)	(112,017)	(117,633)	(123,329)	(161,727)	(168,497)
NOPAT	257,594	248,295	264,365	235,315	255,711	267,701	281,123	294,736	386,500	402,680
-CAPEX	(104,178)	(108,755)	(114,635)	(171,061)	(176,282)	(131,699)	(137,348)	(143,240)	(149,384)	(155,792)
+ Depreciación	158,718	166,799	174,983	183,610	173,034	189,374	196,693	204,817	103,412	110,498
-Variación de capital de trabajo	(59,206)	(35,213)	(30,854)	(63,175)	(28,123)	(21,998)	(26,413)	(27,037)	(27,667)	(28,302)
Free Cash Flow to the Firm	252,928	271,126	293,859	184,689	224,340	303,378	314,054	329,277	312,861	329,084

Nota: Elaboración propia.

6.1.5. Estimación del valor patrimonial y valor de la acción

Para la estimación del valor patrimonial se trajeron a valor presente los flujos del Free Cash Flow to the Firm descontados al WACC, a esa cifra se le sumó el valor presente del valor terminal. Para efectos del cálculo del valor patrimonial, se le descontó la deuda financiera y se le incorporó la caja teniendo un valor ascendente a S/ 2,328,370 miles de soles.

En cuanto a la estimación del valor de las acciones, la Compañía posee 428,106,846 acciones en circulación de las cuales el 99% son comunes y el 1% de inversión. A efectos de calcular el precio estimado de cada acción se aplicó una prima de control de 11.36% (ver detalle del cálculo en el Anexo 35), lo cual implica que las acciones comunes cotizan a un precio de 11.36% por encima de las acciones de inversión debido a que cuentan con derecho a voto. Al

respecto, se obtuvo que el precio estimado al 31.12.2024 de las acciones comunes es de S/ 5.44 soles y el de las acciones de inversión de S/ 4.89 soles.

Tabla 26

Valor patrimonial

WACC 10 años	9.57%
Valor presente de los flujos (en miles de soles)	S/ 1,719,097
Tasa de crecimiento	3.02%
WACC de largo plazo	9.57%
Valor terminal (en miles de soles)	S/ 5,175,908
Valor presente del valor terminal (en miles de soles)	S/ 2,075,248
Valor de la Compañía (en miles de soles)	S/ 3,794,345
Deuda financiera (en miles de soles)	-S/ 1,538,697
Caja (en miles de soles)	S/ 72,723
Valor patrimonial (en miles de soles)	S/ 2,328,370

Nota: Elaboración propia.

Prima de control:

Tabla 27

Prima de control

Prima de control	11.36%
Acciones comunes	423,868,449
Acciones de inversión	4,238,397
Total de acciones en circulación (expresadas como si todas fueran comunes)	427,674,316

Nota: Elaboración propia.

Tabla 28

Valor por acción

Valor por acción		
Acciones	Valor (soles)	Última cotización (soles)
Valor Acción Común	5.44	4.23
Valor Acción Inversión	4.89	3.80

Nota: Elaboración propia.

6.1.6. Análisis de sensibilidad

A efectos de analizar como cambian los resultados de nuestra valorización ante movimientos en variables relevantes, se efectuó un análisis de sensibilidad con movimientos en la tasa de crecimiento y el WACC sobre el precio de la acción común.

Al respecto se contemplaron 3 escenarios del WACC. En el centro el WACC de 9.57% utilizado en la presente valorización, en el extremo inferior un WACC de 8.52% que se obtuvo reemplazando la prima histórica por la prima implícita manteniendo todo lo demás igual, y en el extremo superior un WACC de 10.03% que se obtuvo reemplazando la unlevered beta corrected for cash por la unlevered beta corrected for cash - Over time correspondiente al periodo 2020-2024 (ambas estimadas por Damodaran para el sector de Suministros de construcción global).

Para la tasa de crecimiento (g), se han sensibilizado 3 escenarios considerando variaciones de medio punto porcentual respecto a la utilizada en la presente valorización (3.02%). Estos 3 escenarios contemplan un crecimiento menor al del PBI construcción indexado a la inflación.

Al respecto se observan múltiples resultados en los cuales se resalta que el precio de la acción común estimado se encontraría en todos los escenarios por encima del precio de la acción común al 31.12.2024.

Tabla 29

Análisis de sensibilidad

		Tasa de crecimiento		
WACC		2.52%	3.02%	3.52%
	8.52%	6.60	7.16	7.83
	9.57%	5.08	5.44	5.87
	10.03%	4.55	4.86	5.21

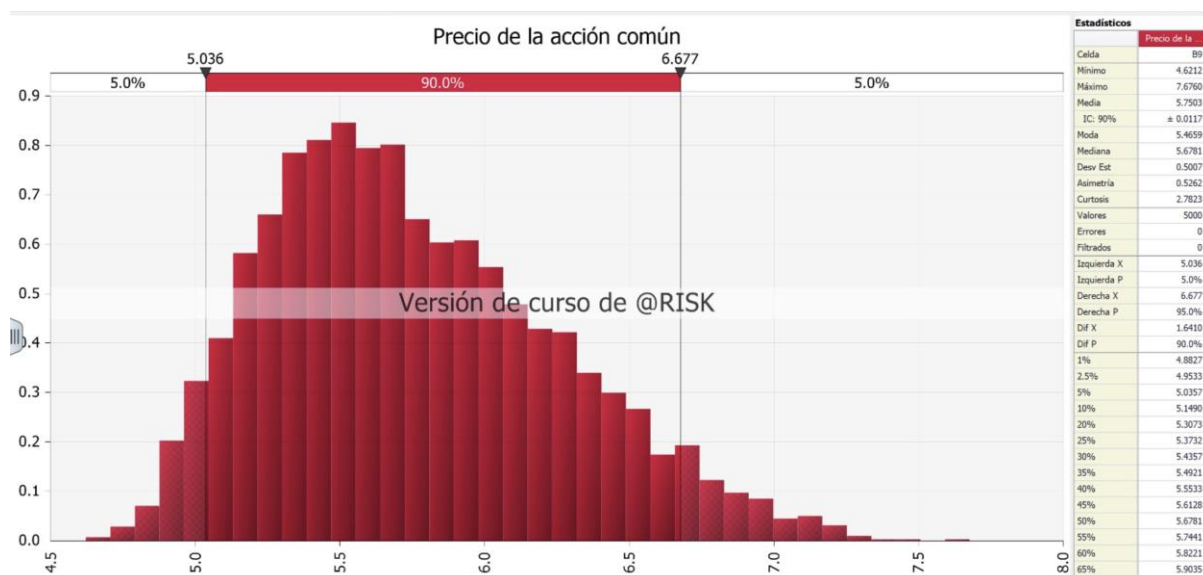
Nota: Elaboración propia.

6.1.7. Simulación de Montecarlo

Considerando como valores de entrada el WACC y la tasa de crecimiento (g), con una distribución triangular en los tres escenarios previamente indicados para cada valor de entrada, en el análisis de sensibilidad, se efectuó una simulación de 5000 iteraciones en la que se obtuvo como resultado un precio de la acción común cuyo valor más probable se ubica entre el percentil 5% ascendente a S/ 5.04 soles y el percentil 95% ascendente a S/ 6.68 soles y cuyo valor mínimo es de S/ 4.62 y el valor máximo es de S/7.68.

Figura 46

Precio de la acción común



Nota: Elaborado a partir de información procesada en el programa @Risk. Elaboración propia.

6.2. Otros métodos de valoración

6.2.1. Múltiplos de empresas comparables

Damodaran (2012) señala que en la valoración relativa el valor de un activo se deriva de la fijación de precios de activos comparables y que a diferencia de la valorización de flujos de caja descontado que busca el valor intrínseco, la valorización relativa depende más de que el mercado tenga razón.

Al respecto, para efectos de la valoración relativa de Cementos Pacasmayo se seleccionó a cinco empresas comparables, cuya información se presenta a continuación.

Tabla 30

Empresas comparables

Empresa	País	Cap. Mercado	Deuda Total	Cash y equivalentes	Ventas	EBITDA	Utilidades
(Millones de soles)							
UNACEM	Perú	2,546.03	5,746.13	361.40	6,855.00	1,642.98	450.1
Corporación Moctezuma	México	11,515.46	64.39	1,367.12	4,075.84	1,815.33	1,343
Cemex	México	30,516.20	25,172.30	4,030.30	60,798.80	11,525.50	3,524.10
Cementos Bio Bio	Chile	1,598.10	536.20	109.30	1,430.40	310.70	129.00
Grupo Cementos de Chihuahua	México	10,997.50	1,977.70	3,120.50	5,129.20	1,836.30	1,222.92

Nota: Bloomberg. Elaboración propia.

A partir de la información de las empresas comparables se calcularon los ratios PER, P/Ventas y EV/EBITDA.

Tabla 31

Ratios de empresas comparables

Empresa	PER	P/Ventas	EV/EBITDA
UNACEM	5.7x	0.4x	4.8x
Corporación Moctezuma	8.6x	2.8x	5.6x
Cemex	8.7x	0.5x	4.5x
Cementos Bio Bio	12.4x	1.1x	6.5x
Grupo Cementos de Chihuahua	9.0x	2.1x	5.4x
Promedio	8.9x	1.4x	5.4x

Nota: Bloomberg. Elaboración propia.

Al respecto, tomando en consideración los múltiplos comparables y las métricas asociadas de Cementos Pacasmayo se obtuvo un precio implícito promedio de S/ 4.67 soles para las acciones comunes y de S/ 4.19 para las acciones de inversión (11.36% menos que las acciones comunes debido a la prima de control previamente estimada).

Tabla 32*Estimación del precio de la acción por múltiplos comparables*

Múltiplo Comparable		Métricas Asociadas de Cementos Pacasmayo (en millones)		Precio implícito
Tipo	Valor	Tipo	Valor	
PER	8.9x	Utilidad	S/ 199	S/ 4.12
P/Ventas	1.4x	Ventas	S/ 1,978	S/ 6.44
EV/ EBITDA	5.4x	EBITDA	S/ 548	S/ 3.45
		Deuda Financiera	S/ 1,539	
		Caja & Equivalentes	S/ 73	
		Nº de acciones	428	
Precio de la acción común				S/ 4.67
Prima de Control				11.36%
Precio de la acción de inversión				S/ 4.19

Nota: Bloomberg, Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración propia.

6.2.2. Opiniones de analistas

A continuación, se presentan las opiniones de diversos analistas relevantes en el mercado respecto a la acción común de Cementos Pacasmayo durante el año 2024. Al respecto el precio objetivo promedio de la acción común asciende a 4.69 soles.

Tabla 33*Opiniones de analistas*

Analista	Fecha	Recomendación	Precio objetivo
Inteligo SAB	26/12/24	Comprar	4.82
Scotiabank	28/11/24	Como sector	4.80
Larrain Vial SA	29/10/24	Neutral	4.21
Kallpa Securities SAB	29/10/24	Comprar	5.60
Credicorp Capital	01/10/24	Retener	4.00
Renta 4 SAB	07/10/24	Retorno de mercado	4.72
Promedio			4.69

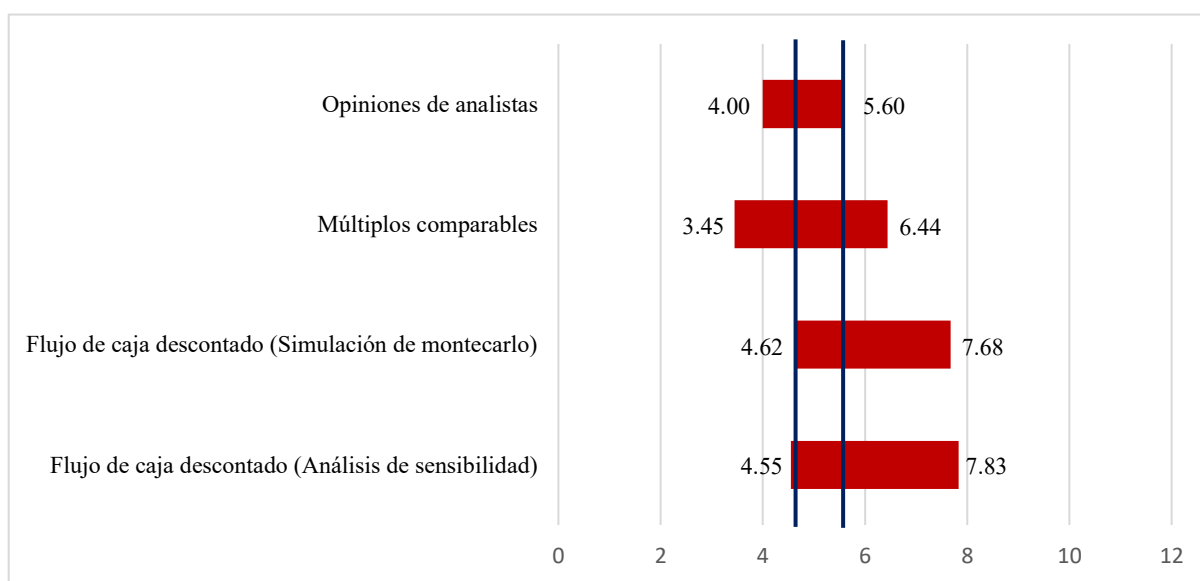
Nota: Bloomberg. Elaboración propia.

6.3. Football field

En la siguiente tabla se presentan los precios de las acciones comunes de Cementos Pacasmayo en base a los métodos de valoración expuestos en el presente capítulo. Al respecto, se observa que la acción común de Cementos Pacasmayo se encuentra subvaluada.

Figura 47

Football field



Nota: A partir del análisis efectuado en cada método de valorización. Elaboración propia.

CONCLUSIONES

La valorización realizada permite concluir que Cementos Pacasmayo es una compañía con una posición relevante en la zona norte del país, lo que se sustenta principalmente en su integración vertical, el reconocimiento de su marca y la cercanía con su mercado principal. Estos factores han permitido que la compañía sostenga márgenes consistentes y mejore de manera gradual sus niveles de rentabilidad en los últimos años.

A partir del método de flujos de caja descontados, se estimó un valor patrimonial de S/ 2,328 millones, equivalente a un precio de S/ 5.44 por acción común, superior al valor de mercado observado al 31 de diciembre de 2024 el cual ascendió a S/ 4.23. Este resultado se encuentra respaldado por la estabilidad de los flujos proyectados y por una gestión operativa disciplinada. Los valores obtenidos a partir de comparables y estimaciones de analistas refuerzan este escenario.

Sin embargo, la materialización de este valor continúa sujeta a factores relevantes como la concentración geográfica del mercado, la evolución de la autoconstrucción, y proyectos de infraestructura pública - privada en la región, la exposición a eventos climáticos como el Fenómeno de El Niño y el manejo del apalancamiento financiero. Estos elementos deben ser monitoreados de forma permanente.

En conclusión, la acción presenta un potencial de valorización respecto a su cotización actual, siempre que la empresa continúe fortaleciendo su eficiencia operativa, preserve su posición competitiva en el norte del país y gestione adecuadamente los riesgos identificados.

RECOMENDACIONES

A partir de los resultados obtenidos en la valorización mediante el Método de Flujo de Caja Descontado, se observa que el valor de la acción común estimada de Cementos Pacasmayo (S/ 5.44) se encuentra por encima del precio de mercado al 31 de diciembre de 2024 (S/ 4.23). Por ello, la recomendación es comprar o mantener la acción, dependiendo del perfil del inversionista. Quienes ya poseen la acción pueden mantenerla, ya que el valor estimado se encuentra por encima del precio actual; mientras que para nuevos inversionistas podría representar una oportunidad de ingreso a un precio aún por debajo de su valor intrínseco.

En base al análisis realizado, se recomienda que la compañía continúe fortaleciendo la eficiencia operativa en toda la cadena productiva, manteniendo el enfoque en la integración vertical que ha contribuido a sostener márgenes adecuados en los últimos años. Esto es importante para mantener la competitividad en un mercado regional donde las barreras de entrada son altas.

Asimismo, dado que la operación se concentra principalmente en la zona norte, se recomienda evaluar alternativas que permitan diversificar gradualmente la demanda y continuar con las inversiones orientadas a la reducción de la huella de carbono, mediante la disminución de emisiones de CO₂ y la optimización de procesos productivos, de esta manera, no solo se reducirá costos de producción, sino que también generarán beneficios estratégicos al mejorar la reputación de la compañía como empresa comprometida con la sostenibilidad ambiental y las buenas prácticas ESG.

Finalmente, se recomienda mantener una gestión prudente del apalancamiento financiero, de forma coherente con la capacidad de generación de flujo de caja proyectada considerando que un nivel de deuda equilibrado contribuirá a sostener la estabilidad financiera.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Amador-Mercado, C. Y. (2022). *El análisis PESTEL*. UNO Sapiens: Boletín Científico de la Escuela Preparatoria No. 1, 4(8), 1–2.
- Apoyo & Asociados Internacionales S.A.C. (2024). *Reporte de clasificación de riesgo – Cementos Pacasmayo S.A.A.*
<https://www.aai.com.pe>
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2024). *Encuesta de Expectativas Macroeconómicas – noviembre 2024.*
<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Notas-Estudios/2024/nota-de-estudios-85-2024.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2024). *Programa Monetario – diciembre 2024.*
<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/PresentacionesDiscursos/2024/presentacion-12-2024.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2024). *Reporte de inflación – diciembre 2024.*
<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2024/diciembre/reporte-de-inflacion-diciembre-2024.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2024). *Series estadísticas macroeconómicas y sectoriales.*
<https://www.bcrp.gob.pe>
- Banco Mundial. (2024). *Commodity Markets Outlook – October 2024*. Tabla 1 y sección de pronósticos.
<https://documents1.worldbank.org/curated/en/099126301312598929/pdf/IDU-5b1fc086-2883-4323-8cf3-4b6fd5ddf0c0.pdf>
- Banco Mundial. (2023). *Crecimiento del PIB (anual %)*. Banco Mundial.
<https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?end=2023&start=2020>
- Barney, J. B., & Hesterly, W. S. (2015). *Strategic management and competitive advantage: Concepts and cases (5th ed., Global Edition)*. Pearson.

- Bloomberg L.P. (2025). [Análisis Financiero Cementos Bio Bio]. Bloomberg Terminal [Base de Datos].
- Bloomberg L.P. (2025). [Análisis Financiero Cemex]. Bloomberg Terminal [Base de Datos].
- Bloomberg L.P. (2025). [Análisis Financiero Grupo Cementos de Chihuahua]. Bloomberg Terminal [Base de Datos].
- Bloomberg L.P. (2025). [Análisis Financiero Corporación Moctezuma]. Bloomberg Terminal [Base de Datos].
- Bloomberg L.P. (2025). [Análisis Financiero de UNACEM]. Bloomberg Terminal [Base de Datos].
- Bloomberg L.P. (2025). [Datos financieros y de mercado sobre Cementos Pacasmayo S.A.A. y sector construcción en Perú]. Bloomberg Terminal [Base de Datos].
- Bloomberg L.P. (2025). [Recomendaciones de analistas de Cementos Pacasmayo S.A.A.]. Bloomberg Terminal [Base de Datos].
- Board of Governors of the Federal Reserve System (US). (2025). *Federal Funds Effective Rate (FEDFUNDS)*. Obtenido de FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis.
<https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>
- Bolsa de Valores de Lima. (2025). *Cotización histórica de Cementos Pacasmayo S.A.A.*
<https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyCode=23950>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2015). *Estados financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CPSAAySubsidiarias2015.pdf>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2016). *Estados financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CPSAAConsolidado2016castellano.pdf>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2017). *Estados financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CPSAAconsolidado2017.pdf>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2018). *Estados financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CPSAAconsolidado2018.pdf>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2019). *Estados financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CPSAA%20y%20Sub%2031%2012%2019-18.pdf>

- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2020). *Estados financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CPSAA%20y%20Sub%2031%2012%2020-19.pdf>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2021). *Estados financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CPSAA%20y%20Sub%2031%2012%2021-20.pdf>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2022). *Estados financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CPSAA%20y%20Sub%2031%2012%2022-21.pdf>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2023). *Estados financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CPSAA%20y%20Sub%2031%2012%2023-22.pdf>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2024). *Estados financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CPSAA%20Consolidado%202024.pdf>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2015). *Formulario 20-F presentado ante la U.S. Securities and Exchange Commission*.
<https://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=103074&ref=100234560&type=HTML&symbol=CPAC&companyName=Cementos+Pacasmayo+S.A.A.+American+Depository+Shares+%28Each+representing+five%29&formType=20-F&formDescription=Registration+statement+%2F+Annual+report+%2F+Transition+report&dateFiled=2016-04-29>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2016). *Formulario 20-F presentado ante la U.S. Securities and Exchange Commission*.
<https://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=103074&ref=100131122&type=HTML&symbol=CPAC&companyName=Cementos+Pacasmayo+S.A.A.+American+Depository+Shares+%28Each+representing+five%29&formType=20->

[F&formDescription=Registration+statement+%2F+Annual+report+%2F+Transition+report&dateFiled=2017-04-28](https://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=103074&ref=102232439&type=HTML&symbol=CPAC&companyName=Cementos+Pacasmayo+S.A.A.+American+Depository+Shares+%28Each+representing+five%29&formType=20-F&formDescription=Registration+statement+%2F+Annual+report+%2F+Transition+report&dateFiled=2017-04-28)

- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2017). *Formulario 20-F presentado ante la U.S. Securities and Exchange Commission.*
<https://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=103074&ref=102232439&type=HTML&symbol=CPAC&companyName=Cementos+Pacasmayo+S.A.A.+American+Depository+Shares+%28Each+representing+five%29&formType=20-F&formDescription=Registration+statement+%2F+Annual+report+%2F+Transition+report&dateFiled=2018-04-30>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2018). *Formulario 20-F presentado ante la U.S. Securities and Exchange Commission.*
<https://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=103074&ref=112987358&type=HTML&symbol=CPAC&companyName=Cementos+Pacasmayo+S.A.A.+American+Depository+Shares+%28Each+representing+five%29&formType=20F&formDescription=Registration+statement+%2F+Annual+report+%2F+Transition+report&dateFiled=2019-04-30>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2019). *Formulario 20-F presentado ante la U.S. Securities and Exchange Commission.*
<https://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=103074&ref=114978248&type=HTML&symbol=CPAC&companyName=Cementos+Pacasmayo+S.A.A.+American+Depository+Shares+%28Each+representing+five%29&formType=20F&formDescription=Registration+statement+%2F+Annual+report+%2F+Transition+report&dateFiled=2020-05-01>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2020). *Formulario 20-F presentado ante la U.S. Securities and Exchange Commission.*
<https://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=103074&ref=115827740&type=HTML&symbol=CPAC&companyName=Cementos+Pacasmayo+S.A.A.+American+Depository+Shares+%28Each+representing+five%29&formType=20-F&formDescription=Registration+statement+%2F+Annual+report+%2F+Transition+report&dateFiled=2021-04-30>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2021). *Formulario 20-F presentado ante la U.S. Securities and Exchange Commission.*
<https://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=103074&ref=116652093>

<https://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=103074&ref=317433248&type=HTML&symbol=CPAC&companyName=Cementos+Pacasmayo+S.A.A.+American+Depository+Shares+%28Each+representing+five%29&formType=20-F&formDescription=Annual+and+transition+report+of+foreign+private+issuers+%5BSections+13+or+15%28d%29%5D&dateFiled=2022-04-28>

- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2022). *Formulario 20-F presentado ante la U.S. Securities and Exchange Commission*.
<https://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=103074&ref=317433248&type=HTML&symbol=CPAC&cdn=87a05509dd8a23c39f8599986126b23e&companyName=Cementos+Pacasmayo+S.A.A.+American+Depository+Shares+%28Each+representing+five%29&formType=20F&formDescription=Annual+and+transition+report+of+foreign+private+issuers+%5BSections+13+or+15%28d%29%5D&dateFiled=2023-04-27>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2023). *Formulario 20-F presentado ante la U.S. Securities and Exchange Commission*.
<https://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=103074&ref=318276575&type=HTML&symbol=CPAC&cdn=d0533baae7a20568220c0b7c9fc03d28&companyName=Cementos+Pacasmayo+S.A.A.+American+Depository+Shares+%28Each+representing+five%29&formType=20F&formDescription=Annual+and+transition+report+of+foreign+private+issuers+%5BSections+13+or+15%28d%29%5D&dateFiled=2024-04-30>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2024). *Formulario 20-F presentado ante la U.S. Securities and Exchange Commission*.
<https://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=103074&ref=319119053&type=HTML&symbol=CPAC&cdn=cdb6785cbf74dbe0f327d269211316b6&companyName=Cementos+Pacasmayo+S.A.A.+American+Depository+Shares+%28Each+representing+five%29&formType=20F&formDescription=Annual+and+transition+report+of+foreign+private+issuers+%5BSections+13+or+15%28d%29%5D&dateFiled=2025-04-29>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (s.f.). *Inversionistas*.
<https://www.cementospacasmayo.com.pe/inversionistas>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2019–2024). *Informes del Cuarto Trimestre*.
<https://www.cementospacasmayo.com.pe/inversionistas/reportes>
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2019). *Memoria Integrada Anual*.
[https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Memoria%20anual%20integrada%202019%20CPSAA%20\(19\).pdf](https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Memoria%20anual%20integrada%202019%20CPSAA%20(19).pdf)
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2020). *Memoria Integrada Anual*.

- https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Memoria_Anual_Integrada_2020.pdf
- Cementos Pacasmayo S.A.A. (2021). *Memoria Integrada Anual*.
https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Memoria%20anual%20integrada%20CPSAA%202021.pdf
 - Cementos Pacasmayo S.A.A. (2022). *Memoria Integrada Anual*.
https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Memoria_Anual_Integrada_2022_Cementos_Pacasmayo_S.A.A..pdf
 - Cementos Pacasmayo S.A.A. (2023). *Memoria Integrada Anual*.
https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Memoria%20Anual%20Integrada%202023%20Pacasmayo.pdf
 - Cementos Pacasmayo S.A.A. (2024). *Memoria Integrada Anual*.
https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Pacasmayo%20%20Memoria%20Anual%20Integrada_2024_pdf.pdf
 - Cementos Pacasmayo S.A.A. (s.f.). *Responsabilidad social*.
<https://www.cementospacasmayo.com.pe/sostenibilidad>
 - Damodaran (2012). *Investment Valuation: Tools and techniques for Determining the Value of Any Asset* (3rd Edition). Wiley.
 - David, F. R. (2013). *Conceptos de administración estratégica* (14.^a ed.). Pearson.
 - Federación Interamericana del Cemento. (2024). *Revista FICEM – Edición 2024*.
<https://ficem.org/revista-edicion-2025/index.html>
 - Federal Reserve Board. (2024, December 18). *Summary of Economic Projections*.
<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20241218.pdf>
 - Hill, C. W. L., & Jones, G. R. (2011). *Administración estratégica: Un enfoque integral* (9.^a ed.). Cengage Learning.
 - IMARC Group. (2025). *Cement prices, trends, chart, demand, and forecast. Edición 2025*.
<https://www.imarcgroup.com/cement-pricing-report>
 - Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). (2024). *Informe de precios N° 12 – diciembre 2024*.
<https://www.gob.pe/institucion/inei/informes-publicaciones/6244898-informe-de-precios-n-12-diciembre-2024-variacion-de-los-indicadores-de-precios-de-la-economia>
 - Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). (s.f.). *Series Nacionales*.
<https://webapp.inei.gob.pe:8443/sirtod-series/>

- Miller, D. and Friesen, P.H. (1984). *A Longitudinal Study of the Corporate Life Cycle*. Management Science Vol. 30, No. 10.
- Mineral Commodity Summaries. (2015–2024). *U.S. Geological Survey*.
<https://www.usgs.gov/centers/national-minerals-information-center/mineral-commodity-summaries>
- Ministerio de economía y Finanzas (2024, agosto 21). *Marco Macroeconómico Multianual 2025-2028*.
https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/MMM_2025_2028.pdf
- Nenova, T. (2003). The value of corporate voting rights and control: A cross-country analysis. *Journal of Financial Economics*, 68(3), 325-351.
- OECD. (2024). *OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2*.
https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2024/12/oecd-economic-outlook-volume-2024-issue-2_67bb8fac/d8814e8b-en.pdf
- Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2012). *Generación de modelos de negocio: Un manual para visionarios, revolucionarios y retadores*. Deusto.
- Porter, M. E. (1985). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance (Traducción propia del capítulo 2)*. Free Press.
- Robbins, S. P., & Coulter, M. (2005). *Administración* (8.^a ed.). Pearson Educación.
- Rumelt, R. P. (1980). *Evaluation of business strategy*. En W. F. Glueck (Ed.), *Business policy and strategic management* (3.^a ed.). McGraw-Hill.
- Statista. (2024). *Crecimiento del producto interior bruto (PIB) global desde 2010 hasta 2024*.
<https://es.statista.com/estadisticas/635707/crecimiento-del-producto-interior-bruto-pib-global/>
- UNACEM CORP S.A.A. (2019). *Estados Financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/UNACEM%20y%20Subsidiarias%202019.pdf>
- UNACEM CORP S.A.A. (2020). *Estados Financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Unacem%20y%20Subsidiarias%202020-2019.pdf>

- UNACEM CORP S.A.A. (2021). *Estados Financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20Unacem%20y%20Subsidiarias%202021.pdf>
- UNACEM CORP S.A.A. (2022). *Estados Financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20UCorp%20y%20Subs%202022.pdf>
- UNACEM CORP S.A.A. (2023). *Estados Financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20Unacem%20Corp%20y%20Subs%202023.pdf>
- UNACEM CORP S.A.A. (2024). *Estados Financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20Unacem%20Corp%20y%20Subs%202024.pdf>
- YURA S.A. (2019) *Estados Financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Yura%20SA%20Consolidado%202019.pdf>
- YURA S.A. (2020) *Estados Financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Yura%20Consolidado%2020.pdf>
- YURA S.A. (2021) *Estados Financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Yura%20Consol.pdf>
- YURA S.A. (2022) *Estados Financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Yura%20Consolidado%2022.pdf>
- YURA S.A. (2023) *Estados Financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú.
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Yura%20y%20Subsidiarias%202023.pdf>
- YURA S.A. (2024) *Estados Financieros*. Superintendencia del Mercado de Valores del Perú. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Yura%20y%20Sub%2024.pdf>

ANEXOS

Anexo 1: Historia de la empresa

Cementos Pacasmayo S.A.A. inició operaciones en 1957 en el distrito de Pacasmayo, en la región La Libertad, con el objetivo de atender la creciente demanda de cemento en el norte del Perú. En sus inicios de operaciones, la empresa contaba con una capacidad instalada de 110,000 toneladas anuales de clínker, cifra que aumentaría progresivamente gracias a sucesivas ampliaciones de su planta original, consolidando así su presencia industrial en el país. Durante las décadas siguientes, Cementos Pacasmayo experimentó una etapa de expansión e industrialización. En 1995, la empresa lanzó su red de distribución en el norte del Perú y comenzó a cotizar en la Bolsa de Valores de Lima, eventos que fueron fundamentales en su proceso de fortalecimiento institucional.

Como muchas empresas industriales peruanas, la compañía enfrentó desafíos macroeconómicos durante los años 80 y 90, en un contexto de crisis económica nacional. A partir de finales de los 90, Cementos Pacasmayo ingresó en una etapa de transformación estratégica. En 1998, adquirió la planta Rioja, ubicada en el noreste del Perú, expandiendo su presencia en esa región. Posteriormente, en 2007, instaló tres hornos verticales en su planta de Pacasmayo para incrementar la producción.

En 2012, Cementos Pacasmayo dio un paso trascendental al convertirse en la primera cementera peruana en cotizar en la Bolsa de Nueva York (NYSE) con su oferta pública inicial, bajo el código CPAC. Al año siguiente, en 2013, emitió bonos internacionales por US\$300 millones a 10 años, con una tasa de 4.5%. De estos fondos, una parte se utilizó para prepagar deudas con BBVA Banco Continental y el resto se destinó a financiar la construcción de la planta de Piura.

Un hito fundamental en su proceso de modernización fue la construcción e inauguración de la planta de Piura, que comenzó operaciones en 2015, con una capacidad instalada de 1.6 millones de toneladas de cemento al año. Esta planta fue diseñada con tecnología de última generación en automatización, eficiencia energética y control centralizado de procesos.

En diciembre de 2017, Cementos Pacasmayo definió su estrategia centrada en el desarrollo de cemento y soluciones constructivas, vendiendo activos no relacionados. En marzo de 2018,

presentó una nueva imagen corporativa y visión, orientada a evolucionar hacia una empresa de soluciones constructivas.

En enero de 2019, Cementos Pacasmayo lanzó un programa de bonos locales por hasta S/1,000 millones, concretando emisiones por S/570 millones con plazos de 10 y 15 años. Ese mismo año, la empresa ingresó al Índice de Sostenibilidad de Dow Jones y presentó su movimiento cultural 'Construyamos Juntos', reafirmando su propósito de “construir unidos el futuro que sueñas”.

En 2020, Cementos Pacasmayo fue reconocida por segundo año consecutivo en el Índice de Sostenibilidad Dow Jones, aun en un contexto marcado por la paralización temporal de operaciones debido a la pandemia. En 2021, ante el fuerte incremento de la demanda, se aprobó la optimización de la planta de Pacasmayo para añadir alrededor de 600 mil toneladas de clínker y reducir la dependencia de importaciones. En 2022, reafirmó su liderazgo en sostenibilidad al ingresar por cuarto año seguido al Índice de Sostenibilidad Dow Jones, además de fortalecer su gestión ambiental con la creación de la Gerencia de Sostenibilidad y el área de Cambio Climático.

En 2023, Cementos Pacasmayo concluyó la inversión de un nuevo horno en su planta de Pacasmayo, que agregó 660 mil toneladas anuales de capacidad de clínker y mejoró la eficiencia energética, contribuyendo a su meta de carbono neutralidad. Ese mismo año, la compañía fue reconocida por quinto año consecutivo en el Índice de Sostenibilidad Dow Jones y por cuarto año en el *Sustainability Yearbook 2024*.

En 2024, reafirmó su liderazgo al mantenerse como la única cementera peruana en el Índice de Sostenibilidad Dow Jones y al ser incluida por quinto año en el *Sustainability Yearbook 2025*. Además, lanzó una nueva empresa orientada a soluciones digitales, consolidando una evolución estratégica marcada por la innovación tecnológica, la sostenibilidad y el fortalecimiento institucional.

Anexo 2: Subsidiarias

SUBSIDIARIA	DESCRIPCIÓN	PARTICIPACIÓN
Cementos Selva S.A.C.	Dedicada a la producción y comercialización de cemento, concreto premezclado y elementos prefabricados en la región nororiental del Perú, con una planta ubicada en la ciudad de La Rioja, San Martín. Cementos Selva posee el 100 % de las acciones de: - Dinonselva Iquitos S.A.C.: Distribuye cemento y materiales de construcción, así como prefabricados, ladrillos de cemento y hormigón premezclado. Opera en las ciudades de Chachapoyas, Pedro Ruiz, Nueva Cajamarca, Rioja, Moyobamba, Tarapoto, Yurimaguas, Juanjuí e Iquitos. - Acuícola Los Paiches S.A.C.: Piscifactoría dedicada a la crianza y comercialización de paiches en la selva norte del Perú.	100%
Distribuidora Norte Pacasmayo S.R.L.	Encargada principalmente de la comercialización del cemento producido por Cementos Pacasmayo. Además, produce y vende prefabricados, ladrillos de cemento y hormigón premezclado. Opera a través de una red de distribuidoras que cubren desde Tumbes hasta Huarney, así como los departamentos de Cajamarca y Amazonas.	100%
Empresa de Transmisión Guadalupe S.A.C.	Proporciona servicios de transmisión de energía eléctrica a las plantas del Grupo ubicadas en Pacasmayo y Piura.	100%
Soluciones Takay S.A.C.	Constituida el 29 de marzo de 2019. Tiene como objeto social la prestación de servicios de asesoría, información e intermediación para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. También opera como plataforma que conecta familias interesadas en construir con profesionales certificados.	100%
150Krea Inc.	Constituida el 3 de junio de 2021. Su actividad principal es el arrendamiento de activos intangibles.	100%
Corporación Materiales Piura S.A.C.	Adquirida el 4 de enero de 2023. Dedicada a la extracción de piedra, arena y arcilla, como parte de la estrategia de integración vertical para el abastecimiento de materias primas.	100%
Soluciones Créalo 150 S.A.C.	Constituida el 21 de junio de 2024 bajo el nombre comercial Makers150. Se dedica a la investigación y desarrollo de soluciones digitales orientadas a empresas del sector construcción en América Latina.	100%
Vanguardia Constructora del Perú S.A.C.	Constituida el 21 de junio de 2024. Tiene como finalidad ejecutar actividades de construcción, brindar servicios de ingeniería y consultoría de gestión. Representa la apuesta del Grupo por ampliar su participación en proyectos de infraestructura.	100%
Salmueras Sudamericanas S.A.	Entidad en la que, desde 2017, la Compañía decidió no continuar con las actividades vinculadas al proyecto de extracción de salmuera.	100%

Nota: Información obtenida de la Memoria Integrada Anual de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A (2024).

Elaboración propia.

Anexo 3: Capacidad Instalada y Volumen de Producción (Cal Viva)

Miles TM	Cal Viva				
	2020	2021	2022	2023	2024
<u>Capacidad Prod.</u>					
Planta Pacasmayo	240	240	240	240	240
Capacidad Total	240	240	240	240	240
<u>Producción</u>					
Planta Pacasmayo	55	69	46	29	19
Producción Total	55	69	46	29	19
<u>Ratio Utilización</u>					
Planta Pacasmayo	22.7%	28.8%	19.2%	12.1%	7.9%

Nota: Datos Obtenidos del Formulario 20-F y Memoria Anual Integrada de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2020-2024). Elaboración propia.

Anexo 4: Capacidad Instalada y Volumen de Producción (Cemento y Clínter)

Miles TM	2020		2021		2022		2023		2024	
	Clínter	Cemento	Clínter	Cemento	Clínter	Cemento	Clínter	Cemento	Clínter	Cemento
Capacidad Prod.										
Planta Pacasmayo	1,500	2,900	1,500	2,900	1,500	2,900	1,800	2,900	1,756	2,900
Planta Rioja	280	440	280	440	280	440	289	440	289	440
Planta Piura	1,000	1,600	1,000	1,600	1,000	1,600	990	1,600	990	1,600
Capacidad Total	2,780	4,940	2,780	4,940	2,780	4,940	3,079	4,940	3,035	4,940
Producción										
Planta Pacasmayo	712	1,307	879	1,970	935	1,768	1,098	1,656	1,273	1,668
Planta Rioja	198	263	264	338	240	307	200	259	242	320
Planta Piura	566	1,020	893	1,324	1,023	1,361	799	1,032	609	843
Producción Total	1,476	2,590	2,036	3,632	2,198	3,436	2,097	2,946	2,124	2,832
Ratio Utilización										
Planta Pacasmayo	47.5%	45.1%	58.6%	67.9%	62.3%	61.0%	61.0%	57.1%	72.5%	57.5%
Planta Rioja	70.7%	59.8%	94.3%	76.8%	85.7%	69.8%	69.1%	58.8%	83.7%	72.8%
Planta Piura	56.6%	63.8%	89.3%	82.8%	102.3%	85.1%	80.7%	64.5%	61.5%	52.7%
R. Utilización Total	53.1%	52.4%	73.2%	73.5%	79.1%	69.6%	68.1%	59.6%	70.0%	57.3%

Nota: Datos Obtenidos del Formulario 20-F de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2020-2024). Elaboración propia.

Anexo 5: Comités del Directorio

Comité Ejecutivo	Comité de Sostenibilidad y Buen Gobierno Corporativo	Comité de Auditoría	Comité de Buenas Prácticas en Libre Competencia
Supervisa la implementación de las decisiones del Directorio, apoya en la ejecución de la estrategia corporativa, y monitorea el cumplimiento de metas de corto y mediano plazo, proponiendo planes de acción cuando sea necesario	Revisa la estructura y composición del Directorio y sus Comités, en la elección de directores y miembros de los comités, así como de los planes de sucesión para el Directorio y el CEO. Define y supervisa mecanismos de evaluación del Directorio y criterios para definir a un director independiente.	Responsable de la revisión de los Estados Financieros, la evaluación de los controles y procedimientos internos, y la identificación de deficiencias materiales. También es responsable de supervisar la efectividad del modelo de prevención antisoborno y la gestión de riesgos ESG. A este comité se le reportan todas las denuncias recibidas durante el periodo de gestión.	Responsable de aprobar e implementar las políticas y programas de capacitación a los empleados sobre las buenas prácticas de libre competencia, así, como velar por el cumplimiento de las regulaciones en materia de libre competencia y normativa antimonopolio.

Nota: Información obtenida de la Memoria Integrada Anual de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A (2024).

Elaboración propia.

Anexo 6: Miembros del Directorio

CARGO	NOMBRE	DESDE	EXPERIENCIA	COMITÉ QUE INTEGRA
Presidente del Directorio	Eduardo Hochschild Beek	1991	Director desde abril de 1991 y actualmente presidente del Directorio. Es ingeniero mecánico por la Universidad de Tufts (EEUU) y preside Hochschild Mining plc, Aclara Resources Inc., Inversiones ASPI S.A., el Consejo Directivo de UTEC y TECSUP, además de ser asesor perito del Consejo Económico de la Conferencia Episcopal.	Buen Gobierno Corporativo, Ejecutivo, Buenas Prácticas en Materia de Libre Competencia.
Vicepresidente del Directorio	Raimundo Morales Dasso	2008	Director desde marzo de 2008. Es economista por la Universidad del Pacífico y MBA por Wharton (Universidad de Pennsylvania). Trabajó en Bank of América y Wells Fargo entre 1970 y 1980, y luego en el Banco de Crédito del Perú, donde fue Gerente General entre 1990 y 2008.	Buen Gobierno Corporativo.
Director	Humberto Nadal del Carpio	2008	Vicepresidente del Directorio de Ferreycorp S.A.A. y Ferreyros S.A. desde agosto de 2020, y director independiente desde marzo de 2017. Actualmente es CEO y director de Cementos Pacasmayo, así como CEO y vicepresidente de Inversiones ASPI, su accionista mayoritaria.	Buen Gobierno Corporativo, Ejecutivo, Buenas Prácticas en Materia de Libre Competencia.
Director	Ana Sofía Hochschild Correa	2023	Licenciada en Psicología por IE University, con enfoque en psicología organizacional y transformación digital. Ha trabajado en Sony, EY, Voxel School y XR Ventures, y actualmente es directora de Voxel School. También participa en iniciativas educativas.	
Director Independiente	Venkat Krishnamurthy	2020	Director desde julio de 2020. Es licenciado en Ciencias por el Instituto Indio de Tecnología de Kanpur, y doctor en Informática por Stanford. Emprendedor en serie, ha liderado innovaciones en diversas áreas tecnológicas y empresariales, como infografía, software, redes sociales, IOT, fabricación y cadena de suministro.	Auditoría
Director Independiente	Esteban Chong León	2023	Licenciado en Contabilidad de la Universidad del Pacífico y Magíster en Administración de Empresas de la Universidad de Pittsburgh (Estados Unidos). Tiene un diplomado en Normas Internacionales de Información Financiera de The Association of Chartered Certified Accountants (Reino Unido) y en Gobierno Corporativo de Juntas Directivas de	Auditoría

			Northwestern University – Kellogg School of Management (Estados Unidos).	
Director Independiente	Ana María Botella Serrano	2020	Directora Independiente desde julio de 2020 y fue directora Suplente entre septiembre de 2019 y julio de 2020. Es licenciada en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid y miembro del Cuerpo Superior de Administradores Civiles del Estado Español.	Auditoría

Nota: Información obtenida de la Memoria Integrada Anual de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A (2024).

Elaboración propia.

Anexo 7: Miembros de la Alta Dirección

CARGO	NOMBRE	DESDE	EXPERIENCIA
Gerente General	Humberto Nadal del Carpio	2011	Economista por la Universidad del Pacífico y MBA por Georgetown. Es CEO de Cementos Pacasmayo desde 2011, donde ingresó en 2007, y también lidera ASPI, Fosfatos del Pacífico y FOSSAL. Ha sido director desde 2008. Fue director de Ferreycorp, presidente del Patronato de la Universidad del Pacífico y del Fondo Mi Vivienda. Tiene experiencia previa en Hochschild Mining, el Instituto Libertad y Democracia, y Socosani. Fue reconocido como uno de los tres mejores CEO del sector construcción en América Latina por Institutional Investor entre 2014 y 2019.
Vicepresidente de Administración y Finanzas	Manuel Ferreyros Peña	2008	Vicepresidente de Administración y Finanzas desde el 2008. Es miembro del Directorio de Fosfatos del Pacífico S.A. y de Fossal S.A.A. Administrador de Empresas graduado de la Universidad de Lima, con MBA multinacional de la Adolfo Ibáñez School of Management, Miami y MBA del College of Insurance de Nueva York. El señor Ferreyros ha participado en el Programa de Alta Gerencia del Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE), en el CEO's Management Program en Kellogg School of Management, entre otros. Antes de unirse a la compañía, fue Gerente General de La Positiva Seguros y Reaseguros y miembro de la Comisión de Reestructuración Patrimonial de INDECOPI.
Vicepresidente Legal	Javier Durand Planas	2008	Se unió al Grupo Hochschild en 1994 y es vicepresidente Legal de la compañía desde 2008, tras ocupar el mismo cargo en Hochschild Mining plc. Es abogado por la Universidad de Lima y egresado del MBA de la Universidad del Pacífico. Ha seguido programas ejecutivos en Yale, Harvard y Cambridge. Actualmente, integra los directorios de Inversiones ASPI, UTEC y TECSUP.
Gerente Central Comercial	Aldo Bertoli Estrella	2016	Es administrador de empresas por la Universidad del Pacífico y tiene una maestría en Dirección de Empresas por la Universidad de Piura. Antes de unirse a la empresa, trabajó en Pepsico como Gerente de Ventas para Perú, Ecuador y Bolivia, y en Procter & Gamble durante 12 años, incluyendo 4 como Country Manager en Bolivia.
Gerente Central de Excelencia Corporativa	Tito Alberto Inope Mantero	2015	Es economista por la Universidad de Lima, con un MBA de la UPC y formación en el PAD. Ingresó a la empresa en 1996 y ha ocupado diversos cargos gerenciales desde entonces.
Gerente Central de Soluciones Constructivas	Ibrahim Chahuan Riveros	2022	Es bachiller en Administración por la Universidad del Pacífico y MBA por Kellogg (Northwestern University). Con más de 13 años en la empresa, ha liderado iniciativas clave en finanzas, marketing y operaciones, destacando por el impulso al negocio de soluciones constructivas, la digitalización y proyectos de infraestructura con impacto social.

Gerente Central de Gestión de Riesgos, Cadena de Suministro y Administración	Diego Reyes Pazos	2013	Es administrador de empresas por la Universidad de Lima y máster en Dirección de Empresas por la Universidad de Piura. Tiene amplia experiencia en supply chain, proyectos, procesos y finanzas. Antes de unirse a la empresa, trabajó en Belcorp, SAB Miller y Backus en cargos de liderazgo operativo y financiero.
Gerente Central de Gestión Humana y Responsabilidad Social Empresarial	Diego Arispe Silva	2022	Es abogado por la PUCP y MBA por Columbia Business School. Con más de 10 años en la empresa, ha ocupado cargos en Gestión Humana, Responsabilidad Social y Legal, y participó como Project Controller en la implementación de la planta de Piura. Fue Gerente Central de Gestión Humana desde el 2019 al 2022.
Gerente Central de Control de Gestión y Finanzas	Ely Adriana Hayashi Hiraoka	2022	Es bachiller en Administración por la Universidad del Pacífico y MBA por IE Business School. Ingresó a la empresa en 2006 y ha ocupado diversos cargos en operaciones, comercial y finanzas durante más de 15 años.
Gerente Central de Innovación y Transformación Digital	Inés Roggero	2022	Ingeniera industrial por la Universidad de Lima y máster en Design Management e Innovación por IED Barcelona. Cuenta con más de 17 años de experiencia en marketing de consumo masivo, habiendo trabajado en empresas como Alicorp, J&J y Coca-Cola, y liderado marcas como Fanta, Sprite, Inca Kola y Neutrogena. Ha lanzado más de 10 productos al mercado y ha sido reconocida con más de 10 premios de marketing. Antes de unirse a la empresa, fue Gerente Corporativo de Innovación en Alicorp.
Gerente Central de Operaciones Cementeras	Julio Oropeza Reyes	2022	Es ingeniero químico por la Universidad Nacional Francisco de Miranda (Venezuela), con certificación en procesos Holcim y un MBA en Sistemas Integrados de Gestión por la Universidad de Viña del Mar (Chile). Cuenta con 20 años de experiencia en la industria cementera.

Nota: Información obtenida de la Memoria Integrada Anual de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A (2024).

Elaboración propia

Anexo 8: Programas de Responsabilidad Social

Programas de Educación	Programas de Salud
- Fondo Educativo Luis Hochschild Plaud (Beca a 12 estudiantes al año en TECSUP). - Centro de Difusión Tecnológica (Capacitación a la población en herramientas de tecnología). En Pacasmayo desde el 2003, en Tembladera desde el 2007 y en Sechura desde el 2015. - Formación Técnica con SENCICO. - Donaciones para mejora de infraestructura educativa. - Apoyo a la orquesta sinfónica de Pacasmayo y Sechura.	- Yo elijo Vivir Bien (Promueve el autocuidado en los adolescentes). - Campanas de Salud (Dirigidas a niños, adolescentes, discapacitados y adultos mayores). - Implementación de equipos y mejoras de infraestructura de salud.
Programas de Desarrollo Local	Programas Socio Ambientales
- Implementación de Proyectos productivos (en coordinación con organismos públicos y privados), como: - Artesanos de Piedra de Pacasmayo. - Artesanas de Arpillería en Tembladera. - Asociación de Criadores de Pato Yonan. - CETPRO Pacasmayo. - Implementación de mejoras en la infraestructura básica para el desarrollo local.	- Creación de viveros, ampliación de áreas verdes y recuperación de espacios naturales: - Cantera El Pajonal (puesta en valor ambiental). - Centro Turístico Tío Yacu (mejoramiento). - Proyecto Los Paiches. - Áreas verdes en Tembladera. - Viveros escolares en Pacasmayo. - Vivero en Sechura. - Preservación del Estuario de Virrilá.
Programas de Visitas a Plantas	
La empresa implementa un programa de visitas comunitarias a sus operaciones. Estas visitas incluyen inducción de seguridad, charlas sobre responsabilidad social y funcionamiento, sesiones especializadas y recorridos por zonas seguras de la planta. Participan instituciones académicas, autoridades, organizaciones de base y entidades públicas y privadas.	

Nota: Información obtenida de la Memoria Integrada Anual de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A (2024).

Elaboración propia

Anexo 9: Consumo de Cemento Latinoamérica y Caribe

País	2019	2020	2021	2022	2023	% Var 2020/2019	% Var 2021/2020	% Var 2022/2021	% Var 2023/2022
Latinoamérica y Caribe (en miles de toneladas)	167,960	169,105	191,130	188,160	182,976	0.7%	13.0%	-1.6%	-2.8%
Argentina	11,003	10,622	12,939	13,784	13,299	-3.5%	21.8%	6.5%	-3.5%
Barbados	61	56	67	Nd	Nd	-8.2%	19.6%	Nd	nd
Bélice	230	217	325	343	340	-5.7%	49.8%	5.5%	-0.9%
Bolivia	3,957	3,031	3,613	3,832	3,969	-23.4%	19.2%	6.1%	3.6%
Brasil	54,658	60,460	64,373	62,619	61,770	10.6%	6.5%	-2.7%	-1.4%
Chile	5,350	3,972	4,648	4,040	3,899	-25.8%	17.0%	-13.1%	-3.5%
Colombia	12,515	11,234	13,041	13,505	12,894	-10.2%	16.1%	3.6%	-4.5%
Costa Rica	1,056	948	886	969	974	-10.2%	-6.5%	9.4%	0.5%
Cuba	1,407	1,051	871	680	700	-25.3%	-17.1%	-21.9%	2.9%
Ecuador	4,600	4,000	5,100	5,250	4,700	-13.0%	27.5%	2.9%	-10.5%
El Salvador	1,464	1,334	1,667	1,755	1,792	-8.9%	25.0%	5.3%	2.1%
Guadalupe y Martinica	371	355	373	Nd	Nd	-4.3%	5.1%	Nd	nd
Guatemala	3,542	3,895	4,910	5,010	5,090	10.0%	26.1%	2.0%	1.6%
Haití	1,406	2,180	2,360	2,150	Nd	nd	8.3%	Nd	nd
Honduras	1,770	1,590	2,012	1,995	2,095	-10.2%	26.5%	-0.8%	5.0%
Jamaica	950	1,035	1,192	1,233	Nd	8.9%	15.2%	3.4%	nd
México	40,749	42,635	46,595	44,618	46,461	4.6%	9.3%	-4.2%	4.1%
Nicaragua	700	800	940.1	890	899	14.3%	17.5%	-5.3%	1.0%
Panamá	1,357	809	1,143	1,173	1,264	-40.4%	41.3%	2.6%	7.8%
Paraguay	1,330	1,575	1,767	1,669	1,795	18.4%	12.2%	-5.5%	7.5%
Perú	11,724	9,790	13,506	13,538	11,985	-16.5%	38.0%	0.2%	-11.5%
Puerto Rico	576	590	664	619.2	627	2.4%	12.5%	-6.7%	1.3%
República Dominicana	4,703	4,467	5,567	5,572	5,395	-5.0%	24.6%	0.1%	-3.2%
Surinam	151	168	138	167.2	170	11.3%	-17.9%	21.2%	1.7%
Trinidad y Tobago	487	473	410	427	454	-2.9%	-13.3%	4.1%	6.3%
Uruguay	774	818	872	931.2	954	5.7%	6.6%	6.8%	2.4%
Venezuela	1,070	1,000	1,150	1,390	1,450	-6.5%	15.0%	Nd	nd

Nota: Datos Obtenidos de FICEM (2024), Cemento & Concreto de Iberoamérica y el Caribe, Edición 11. Federación Interamericana del Cemento. Elaboración Propia.

Anexo 10: Factores del Análisis PESTEL

FACTOR		DETALLE	IMPACTO	OPORTUNIDAD / AMENAZA
POLÍTICO	Inestabilidad política.	Las elecciones presidenciales y regionales previstas para el 2026, generan incertidumbre sobre el marco regulatorio y operativo.	Negativo	Amenaza
	Guerra comercial entre China y Estados Unidos.	Guerra comercial global, puede afectar los precios de suministros y alterar la cadena logística.	Negativo	Amenaza
	Mecanismos de APP, abren oportunidades de inversión en infraestructura.	Los Gobiernos Regionales impulsan APP y Obras por Impuestos, lo que abre oportunidades en proyectos de infraestructura regional.	Positivo	Oportunidad
ECONOMICO	Moneda estable en relación con el dólar.	La estabilidad del Sol frente al dólar en los últimos años ha contribuido a reducir la volatilidad cambiaria, generando un entorno favorable para la planificación financiera y la reducción de costos de insumos importados	Positivo	Oportunidad
	Inflación controlada.	La inflación se encuentra dentro del rango meta del BCR (1% - 3%), lo que proporciona estabilidad y permite una mejor planificación financiera a las empresas.	Positivo	Oportunidad
	Crecimiento económico PBI del Perú para los próximos años.	Se espera que el PBI del Perú mantenga una trayectoria positiva en los próximos años, con lo cual se impulsa la inversión privada y aumenta la demanda interna.	Positivo	Oportunidad
	Brecha de Infraestructura a nivel nacional	El déficit de infraestructura representa una oportunidad significativa para el sector construcción, al anticipar una creciente demanda por obras públicas y privadas, especialmente en transporte, vivienda, salud y educación.	Positivo	Oportunidad
	Reducción de la tasa de Interés.	La reducción de las tasas de interés favorece la toma de créditos, para empresas (proyectos) como para familias (adquisición de viviendas), estimulando la demanda de cemento.	Positivo	Oportunidad
SOCIAL	Incremento de la inseguridad y la extorsión.	El aumento de la criminalidad, principalmente en el norte del país, representa un riesgo para la operación logística, transporte de materiales y la seguridad de los trabajadores.	Negativo	Amenaza

	Disturbios sociales y bloqueo de carreteras.	Las protestas sociales y bloqueos afectan la continuidad operativa, generando sobre costos logísticos al retrasar la entrega de insumos y la distribución de productos.	Negativo	Amenaza
	Demanda Habitacional creciente.	El crecimiento poblacional, impulsa la demanda de viviendas.	Positivo	Oportunidad
TECNOLÓGICO	Nuevas tecnologías de materiales de construcción.	La industria actual, enfrenta presiones por desarrollar productos más sostenibles, resistentes y eficientes, así como la tendencia hacia la automatización de procesos industriales.	Positivo	Oportunidad
	Creciente adopción de Energías Limpias.	La adopción de energías renovables ayuda a reducir costos energéticos y huellas de carbono.	Positivo	Oportunidad
	Riesgos de Ciberseguridad.	Con el aumento de la digitalización y automatización, las empresas están cada vez más expuestas a riesgos de ciberseguridad.	Negativo	Amenaza
ECOLOGICO	Normativas ambientales más estrictas.	Las regulaciones ambientales más estrictas exigen a la industria adecuar sus procesos y reportar su desempeño ambiental.	Negativo	Amenaza
	Plan Verde - Carbono 2050.	Las políticas globales sobre carbono aumentarán la presión regulatoria sobre la industria cementera para reducir emisiones en sus procesos.	Positivo	Oportunidad
	Fenómenos naturales como el Fenómeno del Niño.	Eventos climáticos como el Fenómeno del Niño, puede afectar la logística, la demanda del cemento y daños de infraestructura.	Negativo	Amenaza
LEGAL	Cambios en los acuerdos de concesión por explotación de yacimientos.	Modificación en las condiciones de la concesión de las canteras puede afectar el acceso a la materia prima como la caliza.	Negativo	Amenaza
	Sistema judicial ineficiente.	La lentitud y la falta de predictibilidad del sistema judicial, puede dificultar la resolución de conflictos contractuales y laborales.	Negativo	Amenaza
	Reglas laborales, requieren actualización constante.	Las empresas deben garantizar el cumplimiento de la normativa laboral y adecuarse a estándares cada vez más exigentes en salud ocupacional.	Positivo	Oportunidad

Nota: Información obtenida del análisis de los factores PESTEL de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A.
Elaboración propia.

Anexo 11: Cuantificación del PESTEL

FACTOR		IMPACTO	PROBABILIDAD	SEVERIDAD	CALIFICACIÓN	CALIFICACIÓN POR FACTOR
POLÍTICO	Inestabilidad política	Negativo	1.00	-3	-3.00	-1.50
	Guerra comercial entre China y Estados Unidos	Negativo	0.30	-2	-0.60	
	Mecanismos de APP, abren oportunidades de inversión en infraestructura.	Positivo	0.70	3	2.10	
ECONÓMICO	Moneda estable en relación con el dólar	Positivo	0.75	3	2.25	16.00
	Inflación controlada	Positivo	0.75	4	3.00	
	Crecimiento económico PBI del Perú para los próximos años	Positivo	0.75	5	3.75	
	Brecha de Infraestructura a nivel nacional	Positivo	1.00	4	4.00	
	Reducción de la tasa de Interés	Positivo	0.75	4	3.00	
SOCIAL	Incremento de la inseguridad y la extorsión	Negativo	0.50	-4	-2.00	1.20
	Disturbios sociales y bloqueo de carreteras	Negativo	0.60	-3	-1.80	
	Demanda Habitacional creciente.	Positivo	1.00	5	5.00	
TECNOLÓGICO	Nuevas tecnologías de materiales de construcción	Positivo	0.60	3	1.80	2.70
	Creciente adopción de Energías Limpias.	Positivo	0.60	3	1.80	
	Riesgos de Ciberseguridad.	Negativo	0.30	-3	-0.90	
ECOLÓGICO	Normativas ambientales más estrictas.	Negativo	0.50	-3	-1.50	2.00

	Plan Verde - Carbono 2050.	Positivo	1.00	5	5.00	
	Fenómenos naturales como el Fenómeno del Niño	Negativo	0.50	-3	-1.50	
LEGAL	Cambios en los acuerdos de concesión	Negativo	0.30	-4	-1.20	-1.60
	Sistema judicial ineficiente	Negativo	0.80	-3	-2.40	
	Reglas laborales, requieren actualización constante.	Positivo	1.00	2	2.00	
					18.80	18.80

Nota: Información obtenida del análisis de los factores PESTEL de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A.

Elaboración propia

Anexo 12: Proyectos de Infraestructura en la Zona Norte del Perú

Tumbes:

- Proyecto Guanábano (irrigación)
- Proyectos de saneamiento
- Líneas de Transmisión
- Aeropuerto de Tumbes

Piura:

- Proyectos de saneamiento
- Línea transmisión Piura–Nueva Frontera
- Aeropuertos y puertos (Piura y Paita)
- Fosfatos de Bayóvar (ampliación)

Lambayeque:

- Ferrocarril Cajamarca-Lambayeque
- Proyectos de saneamiento
- Aeropuerto de Chiclayo

La Libertad:

- Ferrocarril Barranca-Trujillo
- Proyecto Chavimochic III
- Puerto de Salaverry
- Aeropuerto de Trujillo

Ancash:

- Proyectos de saneamiento

Cajamarca:

- Ferrocarril Cajamarca-Lambayeque
- Proyectos de saneamiento
- Aeropuerto de Cajamarca

Nota: Elaborado a partir del análisis del Marco Macroeconómico Multianual 2025–2028 del Ministerio de Economía y Finanzas. Elaboración propia.

Anexo 13: Análisis de las Cinco Fuerzas de Porter

La industria cementera, presenta altas barreras de entrada, principalmente debido a la necesidad de fuertes inversiones en infraestructura, tecnología y logística. Asimismo, los costos de distribución son elevados lo que limita el ingreso de nuevos competidores. Por otro lado, las regulaciones ambientales, también constituyen una barrera significativa, debido a los altos costos asociados a su implementación

Cementos Pacasmayo, cuenta con canteras propias y una integración vertical que abarca desde la extracción de materias primas hasta la distribución del producto final lo que reduce de manera significativa su dependencia con proveedores. Sin embargo, la empresa mantiene una dependencia de fuentes energéticas, lo que, la expone a la fluctuación de precios.

El cemento es un insumo esencial y difícil de reemplazar en los proyectos de construcción. Aunque, en el mercado peruano existen alternativas como el drywall o materiales prefabricados, su uso está orientado a proyectos pequeños. Por otro lado, los materiales alternativos que se investigan a nivel mundial aún no tienen presencia significativa en el Perú y su adopción sería limitada debido a los probables altos costos y a la importancia del segmento de autoconstrucción, cuyos consumidores priorizan materiales accesibles.



El mercado peruano del cemento está segmentado geográficamente, con empresas líderes dominando las diferentes regiones del país. Cementos Pacasmayo, mantiene una posición sólida en el Norte, gracias a su exclusividad geográfica, lo cual, reduce la intensidad competitiva en su zona de influencia.

La demanda del cemento está fuertemente impulsada por la autoconstrucción. Cementos Pacasmayo es el principal proveedor en su zona, los clientes tienen pocas alternativas disponibles lo que disminuye su poder de negociación.

Nota: Información obtenida del análisis de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. Elaboración propia.

Anexo 14: Estado de Situación Financiera

En miles de soles	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Efectivo y equivalentes de efectivo	68,266	308,912	273,402	81,773	90,193	72,723
Otros instrumentos financieros	0	0	0	86,893	0	0
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	120,530	84,412	102,718	101,491	99,688	131,168
Pagos a cuenta del impuesto a la renta	30,191	18,076	9,288	8,268	4,485	7,736
Inventarios	519,004	460,610	605,182	884,969	791,074	773,997
Gastos pagados por adelantado	10,339	5,729	18,800	25,059	6,809	6,872
Total activos corrientes	748,330	877,739	1,009,390	1,188,453	992,249	992,496
Cuentas por cobrar diversas, neto	4,681	5,215	41,206	43,543	43,397	43,224
Gastos pagados por adelantado	151	0	0	0	0	0
Inversiones financieras al valor razonable con cambios en otros resultados integrales	18,224	692	476	274	249	239
Otros instrumentos financieros	0	42,247	106,601	0	0	0
Propiedades, planta y equipo, neto	2,100,682	2,014,508	1,974,931	2,007,838	2,099,351	2,031,139
Intangibles, neto	47,366	49,640	50,494	56,861	62,920	63,596
Crédito mercantil	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459
Activo por impuesto a la renta diferido	7,419	15,618	9,446	9,005	11,428	21,816
Activos por derecho de uso, neto	46	6,006	4,668	3,639	7,609	9,023
Otros activos	200	160	101	89	73	51
Total activos no corrientes	2,183,228	2,138,545	2,192,382	2,125,708	2,229,486	2,173,547
Total activos	2,931,558	3,016,284	3,201,772	3,314,161	3,221,735	3,166,043
Cuentas por pagar comerciales y diversas	235,384	187,876	227,554	284,554	231,511	242,051
Obligaciones financieras	98,774	65,232	450,964	618,907	383,146	458,346

Pasivos por arrendamientos	0	1,531	1,856	2,005	3,999	2,958
Impuesto a la renta por pagar	0	1,051	17,517	16,340	14,222	17,937
Provisiones	18,518	9,380	24,269	31,333	56,510	44,263
Total pasivos corrientes	352,676	265,070	722,160	953,139	689,388	765,555
Obligaciones financieras	1,003,130	1,203,352	1,094,391	974,264	1,189,880	1,034,845
Otros instrumentos financieros	1,302	0	0	0	0	0
Pasivos por arrendamientos	57	5,102	3,973	2,350	4,130	6,462
Provisiones	7,643	25,341	36,639	47,638	27,453	28,146
Pasivo por impuesto a la renta diferido	145,099	149,864	148,804	141,635	120,876	117,937
Total pasivos no corrientes	1,157,231	1,383,659	1,283,807	1,165,887	1,342,339	1,187,390
Total pasivos	1,509,907	1,648,729	2,005,967	2,119,026	2,031,727	1,952,945
Capital	423,868	423,868	423,868	423,868	423,868	423,868
Acciones de inversión	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279
Acciones de inversión en tesorería	-121,258	-121,258	-121,258	-121,258	-121,258	-121,258
Capital adicional	432,779	432,779	432,779	432,779	432,779	432,779
Reserva legal	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636
Otros resultados integrales acumulados	-19,853	-33,378	-20,094	-17,787	-16,290	-16,551
Resultados acumulados	497,200	456,629	271,595	268,618	261,994	285,345
Total patrimonio neto	1,421,651	1,367,555	1,195,805	1,195,135	1,190,008	1,213,098
Total pasivos y patrimonio neto	2,931,558	3,016,284	3,201,772	3,314,161	3,221,735	3,166,043

Nota: Datos Obtenidos de los Estados Financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2019-2024). Elaboración propia.

Anexo 15: Análisis Vertical y Horizontal del Estado de Situación Financiera

En miles de soles	Análisis Vertical						Análisis Horizontal				
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
Efectivo y equivalentes de efectivo	2%	10%	9%	2%	3%	2%	353%	-11%	-70%	10%	-19%
Otros instrumentos financieros	0%	0%	0%	3%	0%	0%	NA	NA	NA	-100%	NA
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	4%	3%	3%	3%	3%	4%	-30%	22%	-1%	-2%	32%
Pagos a cuenta del impuesto a la renta	1%	1%	0%	0%	0%	0%	-40%	-49%	-11%	-46%	72%
Inventarios	18%	15%	19%	27%	25%	24%	-11%	31%	46%	-11%	-2%
Gastos pagados por adelantado	0%	0%	1%	1%	0%	0%	-45%	228%	33%	-73%	1%
Total activos corrientes	26%	29%	32%	36%	31%	31%	17%	15%	18%	-17%	0%
Cuentas por cobrar diversas, neto	0%	0%	1%	1%	1%	1%	11%	690%	6%	0%	0%
Gastos pagados por adelantado	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-100%	NA	NA	NA	NA
Inversiones financieras al valor razonable con cambios en otros resultados integrales	1%	0%	0%	0%	0%	0%	-96%	-31%	-42%	-9%	-4%
Otros instrumentos financieros	0%	1%	3%	0%	0%	0%	NA	152%	-100%	NA	NA
Propiedades, planta y equipo, neto	72%	67%	62%	61%	65%	64%	-4%	-2%	2%	5%	-3%
Intangibles, neto	2%	2%	2%	2%	2%	2%	5%	2%	13%	11%	1%
Crédito mercantil	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Activo por impuesto a la renta diferido	0%	1%	0%	0%	0%	1%	111%	-40%	-5%	27%	91%
Activos por derecho de uso, neto	0%	0%	0%	0%	0%	0%	12957%	-22%	-22%	109%	19%
Otros activos	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-20%	-37%	-12%	-18%	-30%
Total activos no corrientes	74%	71%	68%	64%	69%	69%	-2%	3%	-3%	5%	-3%
Total activos	100%	100%	100%	100%	100%	100%	3%	6%	4%	-3%	-2%
Cuentas por pagar comerciales y diversas	8%	6%	7%	9%	7%	8%	-20%	21%	25%	-19%	5%
Obligaciones financieras	3%	2%	14%	19%	12%	14%	-34%	591%	37%	-38%	20%

Pasivos por arrendamientos	0%	0%	0%	0%	0%	0%	NA	21%	8%	99%	-26%
Impuesto a la renta por pagar	0%	0%	1%	0%	0%	1%	NA	1567%	-7%	-13%	26%
Provisiones	1%	0%	1%	1%	2%	1%	-49%	159%	29%	80%	-22%
Total pasivos corrientes	12%	9%	23%	29%	21%	24%	-25%	172%	32%	-28%	11%
Obligaciones financieras	34%	40%	34%	29%	37%	33%	20%	-9%	-11%	22%	-13%
Otros instrumentos financieros	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-100%	NA	NA	NA	NA
Pasivos por arrendamientos	0%	0%	0%	0%	0%	0%	8851%	-22%	-41%	76%	56%
Provisiones	0%	1%	1%	1%	1%	1%	232%	45%	30%	-42%	3%
Pasivo por impuesto a la renta diferido	5%	5%	5%	4%	4%	4%	3%	-1%	-5%	-15%	-2%
Total pasivos no corrientes	39%	46%	40%	35%	42%	38%	20%	-7%	-9%	15%	-12%
Total pasivos	52%	55%	63%	64%	63%	62%	9%	22%	6%	-4%	-4%
Capital	14%	14%	13%	13%	13%	13%	0%	0%	0%	0%	0%
Acciones de inversión	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Acciones de inversión en tesorería	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	0%	0%	0%	0%	0%
Capital adicional	15%	14%	14%	13%	13%	14%	0%	0%	0%	0%	0%
Reserva legal	6%	6%	5%	5%	5%	5%	0%	0%	0%	0%	0%
Otros resultados integrales acumulados	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	68%	-40%	-11%	-8%	2%
Resultados acumulados	17%	15%	8%	8%	8%	9%	-8%	-41%	-1%	-2%	9%
Total patrimonio neto	48%	45%	37%	36%	37%	38%	-4%	-13%	0%	0%	2%
Total pasivos y patrimonio neto	100%	100%	100%	100%	100%	100%	3%	6%	4%	-3%	-2%

Nota: Datos Obtenidos de los Estados Financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2019-2024). Elaboración propia.

Anexo 16: Estado de Resultados

En miles de soles	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ventas netas	1,392,701	1,296,334	1,937,767	2,115,746	1,950,075	1,978,071
Costo de ventas	-905,806	-921,048	-1,378,336	-1,463,715	-1,260,623	-1,249,545
Utilidad bruta	486,895	375,286	559,431	652,031	689,452	728,526
Gastos administrativos	-174,482	-163,369	-196,069	-225,439	-231,967	-253,383
Gastos de ventas y distribución	-44,533	-40,153	-51,520	-67,375	-69,569	-81,410
Otros (gastos) ingresos operativos, neto	2,645	4,346	6,408	-3,899	-13,810	-2,700
Deterioro por baja de propiedad, planta y equipo	0	0	0	0	-36,551	0
Utilidad operativa	270,525	176,110	318,250	355,318	337,555	391,033
Ingresos financieros	2,576	2,976	2,891	3,306	7,246	6,298
Costos financieros	-77,986	-88,694	-88,965	-95,105	-104,045	-100,308
Ganancia (pérdida) neta por instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados	-1,491	5,337	589	-59	19	0
Pérdida neta acumulada por liquidación de instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados	0	0	-1,569	0	0	0
Ganancia (pérdida) neta por diferencia en cambio	729	-9,831	-7,086	-1,040	4,933	-836
Utilidad antes del impuesto a la renta	194,353	85,898	224,110	262,420	245,708	296,187
Impuesto a la renta	-62,306	-28,004	-70,940	-85,592	-76,808	-97,312
Utilidad neta del año	132,047	57,894	153,170	176,828	168,900	198,875

Nota: Datos Obtenidos de los Estados Financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2019-2024). Elaboración propia.

Anexo 17: Análisis Vertical y Horizontal del Estado de Resultados

En miles de soles	Análisis Vertical						Análisis Horizontal				
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2020	2021	2022	2023	2024
Ventas netas	100%	100%	100%	100%	100%	100%	-7%	49%	9%	-8%	1%
Costo de ventas	-65%	-71%	-71%	-69%	-65%	-63%	2%	50%	6%	-14%	-1%
Utilidad bruta	35%	29%	29%	31%	35%	37%	-23%	49%	17%	6%	6%
Gastos administrativos	-13%	-13%	-10%	-11%	-12%	-13%	-6%	20%	15%	3%	9%
Gastos de ventas y distribución	-3%	-3%	-3%	-3%	-4%	-4%	-10%	28%	31%	3%	17%
Otros (gastos) ingresos operativos, neto	0%	0%	0%	0%	-1%	0%	64%	47%	-161%	254%	-80%
Deterioro por baja de propiedad, planta y equipo	0%	0%	0%	0%	-2%	0%	NA	NA	NA	NA	-100%
Utilidad operativa	19%	14%	16%	17%	17%	20%	-35%	81%	12%	-5%	16%
Ingresos financieros	0%	0%	0%	0%	0%	0%	16%	-3%	14%	119%	-13%
Costos financieros	-6%	-7%	-5%	-4%	-5%	-5%	14%	0%	7%	9%	-4%
Ganancia (pérdida) neta por instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-458%	-89%	-110%	-132%	-100%
Pérdida neta acumulada por liquidación de instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados	0%	0%	0%	0%	0%	0%	NA	NA	-100%	NA	NA
Ganancia (pérdida) neta por diferencia en cambio	0%	-1%	0%	0%	0%	0%	-1449%	-28%	-85%	-574%	-117%
Utilidad antes del impuesto a la renta	14%	7%	12%	12%	13%	15%	-56%	161%	17%	-6%	21%
Impuesto a la renta	-4%	-2%	-4%	-4%	-4%	-5%	-55%	153%	21%	-10%	27%
Utilidad neta	9%	4%	8%	8%	9%	10%	-56%	165%	15%	-4%	18%

Nota: Elaborado a partir de los Estados Financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2019-2024). Elaboración propia.

Anexo 18: Covenants de Financiamiento

Tipo de Deuda	COVENANTS
Préstamo Club Deal	<u>Financieros:</u>
	- Ratio de Endeudamiento (Deuda Financiera/EBITDA) $\leq 3.50x$
	- Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (FCSD/SD) $\geq 1.15x$
	- Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda (EBITDA/SD) $\geq 1.50x$
	<u>Obligaciones de Hacer:</u>
	a. Subordinar cualquier obligación que tuvo o pueda tener a este préstamo. b. Mantener el préstamo con un estatus igual a otros financiamientos senior de la Compañía. c. Mantener sus activos en buen estado y debidamente asegurados. d. Mantener todas las licencias, autorizaciones, concesiones, permisos, títulos y derechos requeridos por autoridades gubernamentales.
Bonos Corporativos en Soles	<u>Obligaciones de No Hacer:</u>
	a. Abstenerse de pagar dividendos, reducir capital social u otra distribución a sus accionistas si ello conlleva a incurrir en incumplimiento de las obligaciones asumidas.
	b. Que la Compañía y sus Subsidiarias participen en procesos de liquidación, transformación, reorganización societaria, adquisición de empresas, fusión o escisión.
	c. Transferir, vender, enajenar, donar ni dar en usufructo, arrendamiento, dar en dominio fiduciario, gravar sus activos, flujos de ingreso y/o derechos de cobro.
	d. Otorgar financiamientos, garantías personales o reales a favor de terceros.
Bonos Corporativos en Soles	<u>Financieros:</u>
	- Cobertura de Servicio de Deuda (amortización + intereses) $\geq 2.5x$.
	- Deuda financiera / EBITDA $\leq 3.5x$.

Nota: Información obtenida de Estados Financieros Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración Propia.

Anexo 19: Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

En miles de soles	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Actividades de operación						
Utilidad antes del impuesto a la renta	194,353	85,898	224,110	262,420	245,708	296,187
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto a la renta con los flujos netos de efectivo:						
Depreciación y amortización	129,818	139,167	135,567	138,539	144,195	158,246
Costos financieros	77,986	88,694	88,965	95,105	104,045	100,308
Deterioro por baja de propiedad, planta y equipo	0	0	0	0	36,551	0
Provisión para compensación a funcionarios a largo plazo	6,523	5,759	9,763	8,272	7,632	7,167
Estimación de provisión por obsolescencia de inventarios, neto	2,278	2,451	3,348	1,977	2,956	6,418
Estimación de pérdidas crediticias esperadas	1,452	1,582	563	1,972	1,707	2,751
(Ganancia) pérdida neta por instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados	1,491	(5,337)	(589)	59	(19)	0
Pérdida neta acumulada por liquidación de instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados	0	0	1,569	0	0	0
Ingresos financieros	(2,576)	(2,976)	(2,891)	(3,306)	(7,246)	(6,298)
Diferencia en cambio relacionada a transacciones monetarias	(483)	6,978	(9,114)	3,804	(973)	1,048
Ganancia neta en enajenación de propiedad, planta y equipo e intangibles	1,846	(2,591)	(1,775)	(591)	(813)	(3,642)
Otras partidas que no generan flujos operativos, neto	1,887	2,202	3,761	10,413	18,021	7,347
Cambios en los activos y pasivos operativos:						
Aumento en cuentas por cobrar comerciales y diversas	(23,391)	38,005	(47,713)	(3,695)	(1,870)	(34,194)
Disminución (aumento) de inventarios	(97,657)	54,140	(151,530)	(282,554)	90,581	5,904
(Aumento) disminución en gastos pagados por adelantado	(4,383)	4,761	(12,956)	(10,099)	13,210	(951)
(Disminución) aumento de cuentas por pagar comerciales y diversas	(4,220)	3,346	48,834	60,571	(48,680)	(14,894)
	284,924	422,079	289,912	282,887	605,005	525,397
Cobro de intereses	2,252	1,838	4,484	3,668	7,315	6,422

Pago de intereses	(47,155)	(68,444)	(68,433)	(80,573)	(96,907)	(99,678)
Pago de impuesto a la renta	(34,884)	(24,108)	(55,401)	(94,163)	(103,090)	(111,000)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	205,137	331,365	170,562	111,819	412,323	321,141
Actividades de inversión						
Apertura de depósitos a plazo con vencimiento (>90 días)	0	(208,990)	0	0	(10,000)	(32,782)
Redención de depósitos a plazo con vencimiento (>90 días)	0	208,990	0	0	10,000	32,782
Compra de propiedad, planta y equipo	(77,680)	(47,325)	(85,594)	(162,785)	(272,600)	(64,318)
Compra de intangibles	(5,335)	(5,224)	(8,953)	(15,712)	(16,707)	(16,563)
Compra de inversiones disponibles para la venta	0	0	(1,779)	(363)	0	(360)
Préstamo otorgado a terceros	(1,117)	(4,203)	(174)	(141)	(1,679)	(97)
Préstamo a parte relacionada	0	0	(17,121)			
Flujos procedentes de la venta de propiedad, planta y equipo	4,199	4,634	4,152	2,664	1,392	4,403
Cobro de préstamos otorgados a terceros	354	3,697	524	149	150	326
Cobro de préstamos a entidades relacionadas	0	0	17,121	0	0	0
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(79,579)	(48,421)	(91,824)	(176,188)	(289,444)	(76,609)
Actividades de financiamiento						
Obtención de sobregiro bancario	0	70,921	0	0	85,333	0
Pago de sobregiro bancario	0	(70,921)	0	0	(85,333)	0
Préstamos bancarios pagados	(610,999)	(674,463)	0	(448,984)	(661,520)	(384,364)
Dividendos pagados	(120,975)	(143,623)	(336,821)	(179,820)	(175,431)	(175,046)
Pago de costo financiero de instrumentos de cobertura	(14,935)	(15,685)	(15,214)	(15,390)	(7,708)	0
Pagos por arrendamientos	0	(1,669)	(2,419)	(2,511)	(3,564)	(5,426)
Préstamos bancarios recibidos	638,281	791,270	220,000	525,000	639,000	303,200
Devolución de dividendos	328	321	481	229	465	297
Flujos por liquidación de instrumentos financieros derivados	1,458	0	3,879	0	93,323	0

Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(106,842)	(43,849)	(130,094)	(121,476)	(115,435)	(261,339)
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	18,716	239,095	(51,356)	(185,845)	7,444	(16,807)
Diferencia de cambio neta	483	1,551	15,846	(5,784)	976	(663)
Efectivo y equivalentes de efectivo al 1 de enero	49,067	68,266	308,912	273,402	81,773	90,193
Efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre	68,266	308,912	273,402	81,773	90,193	72,723

Nota: Datos Obtenidos de los Estados Financieros de Cementos Pacasmayo y sus Subsidiarias S.A.A. (2019-2024). Elaboración propia.

Anexo 20: Ratios Financieros

CATEGORÍA	RATIOS	COMPONENTES	CEMENTOS PACASMAYO					
			2019	2020	2021	2022	2023	2024
Liquidez	Liquidez	Activo corriente/ Pasivo corriente	2.12	3.31	1.40	1.25	1.44	1.30
	Prueba Ácida	(Activo corriente - Existencias- Gastos pagados por adelantado) / Pasivo corriente	0.62	1.55	0.53	0.29	0.28	0.28
Solvencia	Apalancamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	1.06	1.21	1.68	1.77	1.71	1.61
	Endeudamiento	Pasivo Total / Activo Total	0.52	0.55	0.63	0.64	0.63	0.62
Gestión	Días Promedio de Cobro	365/ Rotación de Cuentas por Cobrar	29	29	18	18	19	21
	Días Promedio de Pago	365/ Rotación de Cuentas por Pagar	79	84	55	64	75	69
	Inventarios (días)	365/ Rotación de Inventarios	190	194	141	186	243	229
Rentabilidad	Margen Bruto	Utilidad Bruta / Ventas	34.96%	28.95%	28.87%	30.82%	35.36%	36.83%
	Margen Operativo	Utilidad Operativa / Ventas	19.42%	13.59%	16.42%	16.79%	17.31%	19.77%
	Margen EBITDA	EBITDA / Ventas	28.75%	24.32%	23.41%	23.24%	24.53%	27.42%
	Margen Neto	Utilidad Neta/ Ventas	9.48%	4.47%	7.90%	8.36%	8.66%	10.05%
	ROE	Utilidad Neta / Patrimonio Neto	9.29%	4.23%	12.81%	14.80%	14.19%	16.39%
	ROA	Utilidad Neta / Activo Total	4.50%	1.92%	4.78%	5.34%	5.24%	6.28%

Nota: Datos Obtenidos de Estados Financieros Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración Propia.

CATEGORÍA	RATIOS	COMPONENTES	UNACEM						CEMENTOS YURA					
			2019	2020	2021	2022	2023	2024	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Liquidez	Liquidez	Activo corriente/ Pasivo corriente	0.94	0.94	0.99	0.87	0.86	0.68	1.50	1.44	1.47	2.00	1.46	1.37
	Prueba Ácida	(Activo corriente - Existencias- Gastos pagados por adelantado) / Pasivo corriente	0.4	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4	0.81	0.83	0.88	1.14	0.58	0.60
Solvencia	Apalancamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	0.55	1.23	1.07	1.00	1.32	1.31	1.03	0.96	1.02	0.98	0.87	0.96
	Endeudamiento	Pasivo Total / Activo Total	0.55	0.55	0.52	0.50	0.57	0.57	0.51	0.49	0.51	0.50	0.47	0.49
Gestión	Días Promedio de Cobro	365/ Rotación de Cuentas por Cobrar	47	55	45	46	52	53	37	45	33	37	38	31
	Días Promedio de Pago	365/ Rotación de Cuentas por Pagar	90	89	77	77	76	78	48	60	63	59	54	56
	Inventarios (días)	365/ Rotación de Inventarios	88	90	64	64	72	75	114	116	107	116	138	157
Rentabilidad	Margen Bruto	Utilidad Bruta / Ventas	27.44%	23.68%	29.75%	27.24%	24.82%	26.20%	28.32%	22.43%	29.35%	25.47%	26.81%	30.68%
	Margen Operativo	Utilidad Operativa / Ventas	18.25%	12.54%	21.13%	18.15%	15.58%	15.88%	19.48%	11.23%	18.03%	14.19%	16.91%	17.25%
	Margen EBITDA	EBITDA / Ventas	29.04%	24.54%	30.08%	25.65%	22.92%	23.12%	33.37%	29.81%	31.17%	25.38%	28.06%	28.49%
	Margen Neto	Utilidad Neta/ Ventas	8.61%	3.24%	11.34%	11.03%	8.20%	6.85%	8.19%	1.78%	10.14%	6.18%	9.35%	10.30%
	ROE	Utilidad Neta / Patrimonio Neto	3.39%	2.39%	10.70%	11.58%	8.84%	7.75%	6.20%	1.00%	7.95%	5.28%	7.16%	7.84%
	ROA	Utilidad Neta / Activo Total	3.39%	1.07%	5.17%	5.79%	3.82%	3.35%	3.05%	0.51%	3.93%	2.66%	3.83%	4.00%

Nota: Datos Obtenidos de Estados Financieros UNACEM y Yura. Elaboración Propia.

Anexo 21: Características del Ciclo de Vida de la Empresa

Fases	Situación	Organización	Innovación y Estrategia
Fase de Nacimiento	Empresa pequeña	Estructura informal	Innovación considerable en las líneas de producción
	Joven	Indiferenciada	Estrategia de nicho
	Dominada por el Propietario – Gerente	Poder altamente centralizado	Toma de riesgo sustancial
	Entorno homogéneo y plácido	Métodos rudimentarios de procesamiento de información y toma de decisiones	
Fase de Crecimiento	Tamaño mediano	Alguna formalización de la estructura	Ampliación del alcance del mercado de productos a áreas estrechamente relacionadas
	Vieja	Base funcional de la organización	
	Múltiples accionistas	Diferenciación moderada	Innovación incremental en líneas de productos
	Entorno competitivo y muy heterogéneo	Algo menos centralizada	
		Desarrollo inicial de métodos formales de procesamiento de información y toma de decisiones	Crecimiento rápido
Fase de Madurez	Empresa grande	Formal, estructura burocrática	Consolidación de la estrategia producto-mercado
	Aún más vieja	Base funcional de la organización	Centrarse en abastecer eficientemente un mercado bien definido
	Propiedad dispersa	Diferenciación moderada	
	Entorno competitivo y aún más heterogéneo	Centralización moderada	Conservadurismo
		Procesamiento de información y toma de decisiones como en la fase de crecimiento	Crecimiento más lento

Fase de Renacimiento	Empresa muy grande	Base divisional de la organización	Estrategia de diversificación producto-mercado: Movimiento hacia algunos mercados no relacionados
		Alta diferenciación	Alto nivel de toma de riesgos y planificación
	Entorno muy heterogéneo, competitivo y dinámico	Controles sofisticados, escaneo y comunicaciones en el procesamiento de información: análisis más formal en la toma de decisiones	Innovación sustancial
			Crecimiento rápido
Fase de Declive	Tamaño del mercado	Formal, estructura burocrática	Bajo nivel de innovación
		Base mayormente funcional de la organización	Reducción de precios
			Consolidación del producto-mercado
	Entorno homogéneo y competitivo	Diferenciación y centralización moderada	Liquidación de subsidiarias
		Información menos sofisticada. Sistemas de procesamiento y métodos de toma de decisiones	Aversión al riesgo y conservadurismo
			Crecimiento lento

Nota: A Longitudinal Study of the Corporate Life Cycle. Management Science Vol. 30, No. 10, October 1984. Miller D. and Friesen P.H., Elaboración propia.

Anexo 22: Análisis CANVAS del Modelo de Negocio de Cementos Pacasmayo

Socios Clave	Actividades Clave	Propuesta de Valor	Relación con Clientes	Segmentos de Clientes
- Proveedores de insumos y materias primas: proveedores de yeso, puzolana, carbón y escoria para complementar la caliza de sus propias canteras. - Transporte primario: empresas logísticas que trasladan caliza, y otros insumos desde las canteras hasta las plantas - Proveedores de Maquinarias, Repuestos y suministros directos: proveen repuestos, equipos, combustibles, lubricantes, y aditivos. - Proveedores de agua y energía. - Servicios operativos: compañías que brindan mantenimiento, limpieza y explotación de canteras. - Servicios de soporte: seguridad, tecnologías de la información y otros servicios transversales.	- Extracción y procesamiento de materia prima. - Producción Industrial: Triturado, mezcla, molienda, embolsado. - Distribución desde las plantas a los centros de despacho. - Desarrollo de soluciones constructivas, innovadoras y sostenibles. - Gestión de relaciones con clientes y servicio post venta.	- Calidad y soluciones integrales: ofrece un portafolio de cementos y productos para la construcción, como concreto premezclado, prefabricados y mezclas pre-dosificadas, que ayudan a ahorrar tiempo y reducir desperdicios en obra. - Innovación y cercanía al cliente: utiliza empaques innovadores como el Eco Saco y plataformas digitales que facilitan la compra, el seguimiento de entregas y la capacitación de maestros de obra y ferreterías (Mundo Experto, e-commerce), además de una atención al cliente omnicanal con seguimiento de reclamos - Sostenibilidad y alcance regional: promueve productos sostenibles y de bajo impacto ambiental, y una red de distribución que garantiza la presencia en todo el norte del Perú	- Contacto cercano con sus distribuidores y clientes finales. - Uso de herramientas digitales y capacitación técnica como vía para fidelizar al cliente. - Consolidación de plataformas como Ferrexperto y Construye Experto para acompañar el proceso de compra y brindar asistencia técnica continua.	- Clientes de autoconstrucción: segmento prioritario en el norte del Perú, compuesto por familias que edifican progresivamente sus viviendas con asesoría del maestro de obra. - Cliente del sector privado: El cual está asociado a proyectos de desarrollo comercial y complejos habitacionales. - Cliente Infraestructura: se asocia a grandes proyectos de infraestructura pública, ejecutados mayoritariamente mediante esquemas de asociaciones público-privadas (APPs) o a través del gasto público de gobiernos regionales y locales.
	Recursos Clave		Canales	
	- Humanos: 1976 empleados permanentes. - Físicos: Canteras y 3 plantas con capacidad de producción de 4.94 MM TM/año - Tecnológicos: Plataformas digitales - Financieros: Acceso a crédito y a mercados de deuda global - Relaciones con proveedores, contratistas y clientes claves.		- Venta directa a través de sus plataformas digitales. - Distribución vía DINO y DINO Selva. - Ferreterías y distribuidoras locales. - Canal para clientes institucionales e industriales, a través de acuerdos comerciales con constructoras o gobiernos locales.	

Estructura de Costos	Fuentes de Ingreso
• Dentro de la estructura de costos, la electricidad, el carbón y el flete tienen una participación importante, después del cemento. • El mantenimiento de activos es otro aspecto relevante dentro de la estructura de costos. Estas actividades incluyen la revisión y optimización periódica de los equipos. • La inversión en sostenibilidad y eficiencia operativa es clave en la estructura de costos, destacando la realizada en 2023, orientada no sólo a un horno más eficiente, sino también al compromiso con la neutralidad de carbono y un modelo operativo sostenible. •Gastos de personal, logística y tecnología	• Ingresos obtenidos a través de sus tres líneas de negocio: Cemento concreto y prefabricado (94%). Materiales de construcción (3%) Otros productos (3%)

Nota: Datos obtenidos a partir del análisis CANVAS de Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración propia.

Anexo 23: Análisis Competitivo

FACTORES	CEMENTOS PACASMAYO	CEMENTOS YURA	UNACEM
Participación de Mercado	23%	21%	45%
Utilización de Capacidad de Producción	57%	59%	66%
Propuesta de Valor	Compromiso con un Perú próspero y sostenible, mejora continua e integridad	Desarrollo sostenible con soluciones innovadoras y ecoeficientes	Valor sostenible mediante gestión ética y compromiso social y ambiental
Integración Vertical	Desde la extracción de la materia prima, producción y logística. Cuenta con distribución propia al cliente minorista.	Desde la extracción de la materia prima, producción y logística. La distribución al cliente minorista se apalanca en el Grupo Gloria a través del programa "A Construir".	Desde la extracción de la materia prima, producción y logística. Distribuye directamente solo a grandes clientes en obras y proyectos de infraestructura, distribución minorista a través de distribuidores.
Abastecimiento Energético	No genera su propia energía, solo cuenta con planta de transmisión	En construcción de su primera planta térmica	Tiene planta generadora
Expansión Internacional	Solo tiene presencia local	Operaciones en Bolivia, Ecuador y Chile	Operaciones en Ecuador, Estados Unidos, Chile y Colombia
Cotización Internacional	Cotiza en Nueva York	Solo cotiza en el Perú	Solo cotiza en el Perú
Sostenibilidad	Informe de Sostenibilidad S&P, Certificación del Concrete Sustainability Council (CSC), ISO 14,001, Declaración Ambiental de Producto (DAP), Dow Jones Sustainability (DJSI), Ruta hacia carbono 2050	ISO 14,001 y programas sociales y ambientales	Ruta hacia carbono 2050, Informe de Sostenibilidad S&P, ISO 14,001, Dow Jones Sustainability (DJSI)
Innovación	Ultra armado HE, soluciones digitales	Cemento GU, Frontera, HE Ultra Resistencia	Apu, Andino Ultra, Andino Forte

Nota: Información obtenida del análisis de la Memoria Anual Cementos Pacasmayo S.A.A y Subsidiarias (2024), Cementos Yura (2024) y UNACEM (2024). Elaboración Propia.

Anexo 24: Análisis FODA

FACTORES INTERNOS			FACTORES EXTERNOS		
FORTALEZAS	F1	Cementos Pacasmayo es la cementera líder en el norte del Perú, con más de 65 años de trayectoria, una sólida reputación en el mercado y una red de distribución estratégica que le han otorgado un posicionamiento en su región. Además, su modelo de integración vertical, le permite optimizar costos y controlar su cadena de valor	OPORTUNIDADES	O1	Impulso de Asociaciones Públicos Privadas (APP) y Obras por Impuestos, estas iniciativas promueven inversiones de infraestructura vial, educativa y de salud en el norte del país, generando una demanda de cemento y concreto premezclado.
	F2	Alta rentabilidad y eficiencia operativa, en el 2024 ha presentado un ROE 16.4% y un margen neto de 10.1%, que refleja una gestión eficiente de sus recursos, una adecuada estructura de costos y una sólida capacidad para generar valor para sus accionistas.		O2	En el caso del Perú, se proyecta un PBI de 3,1% en 2025 y 3% en promedio (2026-2028), este desempeño, sumado a la reducción de tasas de interés, facilita el acceso al crédito tanto para desarrolladores como para las familias, lo que impulsa la demanda de productos cementeros, la inversión privada y la construcción de viviendas.
	F3	Infraestructura moderna y eficiente, la entrada en operación del horno IV ha incrementado la capacidad de producción de clínker y reducido los costos operativos, consolidando una plataforma industrial moderna y competitiva.		O3	Mayor demanda habitacional y crecimiento urbano rural, la migración interna ha ampliado el déficit habitacional, generando una creciente necesidad de vivienda en las zonas urbanas y rurales. Esto ofrece un entorno favorable para la expansión de la autoconstrucción.
	F4	Sólida estrategia de sostenibilidad cuenta con certificaciones claves como la certificación del Concrete Sustainability Council (CSC), y fue la primera cementera en obtener la Declaración Ambiental de Producto (DAP), asimismo es parte del índice Dow Jones (DJSI World), asimismo está presente en rankings internacionales como el S&P Yearbook, lo que respalda su compromiso ambiental, social y de gobernanza.		O4	Mayor conciencia por el ambiente y la sostenibilidad, por parte de consumidores, inversionistas y gobiernos, está impulsando la demanda de productos con certificaciones como DAP, Cementos Pacasmayo, al haber sido la primera empresa peruana del mercado cementero en conseguir esta certificación se encuentra en una posición de suma relevancia ante el impulso de la demanda de productos con DAP y otras certificaciones.
	F5	Capacidad de innovación en productos y canales digitales, ha desarrollado productos como el Ultra armado HE, diseñado con criterios de sostenibilidad y cuenta con herramientas digitales, lo que demuestra una estrategia de innovación centrada en el cliente y en el desarrollo tecnológico.		O5	La falta de infraestructura básica (carreteras, saneamiento) en el norte del país, es una oportunidad para Cementos Pacasmayo, porque le permite atender futuros proyectos con alto potencial de demanda.

DEBILIDADES	F6	Emplea un nivel de apalancamiento controlado; en el 2024 este indicador fue de 1.61, lo que le permite potenciar su crecimiento y rentabilidad sin comprometer su estabilidad financiera, logrando una estructura de capital eficiente y bien gestionada. Además, su condición de empresa listada en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) refuerza su disciplina financiera, transparencia y acceso a inversionistas internacionales.	AMENAZAS		
	D1	Su operación se encuentra concentrada en el norte del país, lo que la hace vulnerable a eventos climáticos, sociales, o logísticos. Además, a diferencia de sus competidores no cuenta con presencia fuera del país, lo cual restringe su crecimiento, diversificación de ingresos y mitigación de riesgos.		A1	La proximidad de las elecciones presidenciales y regionales en el 2026 podría generar cambios en el entorno regulatorio y demorar proyectos de inversión pública. Esto representa un riesgo para Cementos Pacasmayo, dada su vinculación con proyectos públicos y regionales.
	D2	Cementos Pacasmayo solo opera al 57% de su capacidad instalada, lo que evidencia una subutilización de sus activos productivos. Esto genera costos fijos no absorbidos por volumen limitando su competitividad.		A2	El aumento de la criminalidad, extorsión y disturbios sociales en el norte del país podría afectar directamente las operaciones, tanto en sus plantas como en la distribución, impactando la seguridad de los trabajadores, elevando los costos logísticos y generando interrupciones en la cadena de suministro.
	D3	Existencias elevadas (S/ 774 millones), lo que podría conllevar a inmovilización del capital o deterioro del stock si no se gestiona adecuadamente.		A3	Competidores con mayor escala operativa y expansión crítica, UNACEM con la mayor capacidad instalada del mercado, junto con Cementos Yura, poseen presencia nacional e internacional. Además, han iniciado procesos de diversificación geográfica y productiva, de expandirse hacia el norte del país, podrían generar una presión competitiva.
	D4	Cementos Pacasmayo, aún mantiene dependencia de fuentes tradicionales de energía, esto puede significar mayores costos futuros y menor competitividad ambiental.		A4	Riesgos climáticos como el Fenómeno del Niño, pueden afectar de manera significativa la logística, la demanda del cemento y la infraestructura operativa.
	D5	Una parte significativa de su demanda proviene del sector construcción, sensible a variables económicas y sociales, lo cual, lo hace sensible a ciclos de menor inversión en ese segmento.		A5	Cambios regulatorios, fiscales, laborales o ambientales podrían elevar los costos operativos y disminuir la competitividad.

Nota: Información obtenida del análisis de la Memoria Anual Cementos Pacasmayo S.A.A y Subsidiarias (2024), Cementos Yura (2024) y UNACEM (2024). Elaboración Propia.

Anexo 25: Matriz EFI

FACTOR	DETALLE		PESO	IMPACTO	IMPORTANCIA PONDERADA
FORTALEZAS	F1	Cementos Pacasmayo es la cementera líder en el norte del Perú, con más de 65 años de trayectoria, una sólida reputación en el mercado y una red de distribución estratégica que le han otorgado un posicionamiento en su región. Además, su modelo de integración vertical, le permite optimizar costos y controlar su cadena de valor	0.15	5	0.75
	F2	Alta rentabilidad y eficiencia operativa, en el 2024 ha presentado un ROE 16.4% y un margen neto de 10.1%, que refleja una gestión eficiente de sus recursos, una adecuada estructura de costos y una sólida capacidad para generar valor para sus accionistas.	0.05	4	0.20
	F3	Infraestructura moderna y eficiente, la entrada en operación del horno IV ha incrementado la capacidad de producción de clínker y reducido los costos operativos, consolidando una plataforma industrial moderna y competitiva.	0.15	4	0.60
	F4	Sólida estrategia de sostenibilidad cuenta con certificaciones claves como la certificación del Concrete Sustainability Council (CSC), y fue la primera cementera en obtener la Declaración Ambiental de Producto (DAP), asimismo es parte del Índice Dow Jones (DJSI World), asimismo está presente en rankings internacionales como el S&P Yearbook, lo que respalda su compromiso ambiental, social y de gobernanza.	0.10	4	0.40
	F5	Capacidad de innovación en productos y canales digitales, ha desarrollado productos como el Ultra armado HE, diseñado con criterios de sostenibilidad y cuenta con herramientas digitales, lo que demuestra una estrategia de innovación centrada en el cliente y en el desarrollo tecnológico.	0.10	4	0.40
	F6	Emplea un nivel de apalancamiento controlado, en el 2024 este indicador fue de (1.61), lo que le permite potenciar su crecimiento y rentabilidad. Además, su condición de empresa	0.05	3	0.15

		listada en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) refuerza su disciplina financiera, transparencia y acceso a inversionistas internacionales.			
DEBILIDADES	D1	Su operación se encuentra concentrada en el norte del país, lo que la hace vulnerable a eventos climáticos, sociales, o logísticos. Además, a diferencia de sus competidores no cuenta con presencia fuera del país, lo cual restringe su crecimiento, diversificación de ingresos y mitigación de riesgos.	0.05	2	0.10
	D2	Cementos Pacasmayo solo opera al 57% de su capacidad instalada, lo que evidencia una subutilización de sus activos productivos. Esto genera costos fijos no absorbidos por volumen limitando su competitividad.	0.10	2	0.20
	D3	Existencias elevadas (S/ 774 millones), lo que podría conllevar a inmovilización del capital o deterioro del stock si no se gestiona adecuadamente.	0.05	3	0.15
	D4	Cementos Pacasmayo, aún mantiene dependencia de fuentes tradicionales de energía, esto puede significar mayores costos futuros y menor competitividad ambiental.	0.10	3	0.30
	D5	Una parte significativa de su demanda proviene del sector construcción, sensible a variables económicas y sociales, lo cual, lo hace sensible a ciclos de menor inversión en ese segmento.	0.10	2	0.20
			1.00		3.45

Nota: Datos obtenidos a partir del análisis efectuado de la matriz EFI de Cementos Pacasmayo. Elaboración propia.

Anexo 26: Matriz EFE

FACTOR	DETALLE		PESO	IMPACTO	IMPORTANCIA PONDERADA
OPORTUNIDADES	O1	Impulso de Asociaciones Públicos Privadas (APP) y Obras por Impuestos, éstas iniciativas promueven inversiones de infraestructura vial, educativa y de salud en el norte del país, generando una demanda de cemento y concreto premezclado.	0.10	4	0.40
	O2	En el caso del Perú, se proyecta un PBI de 3,1% en 2025 y 3% en promedio (2026-2028), este desempeño, sumado a la reducción de tasas de interés, facilita el acceso al crédito tanto para desarrolladores como para las familias, lo que impulsa la demanda de productos cementeros, la inversión privada y la construcción de viviendas.	0.15	4	0.60
	O3	Mayor demanda habitacional y crecimiento urbano rural, la migración interna ha ampliado el déficit habitacional, generando una creciente necesidad de vivienda en las zonas urbanas y rurales. Esto ofrece un entorno favorable para la expansión de la autoconstrucción.	0.15	4	0.60
	O4	Mayor conciencia por el ambiente y la sostenibilidad, por parte de consumidores, inversionistas y gobiernos, está impulsando la demanda de productos con certificaciones como DAP, Cementos Pacasmayo, al haber sido la primera empresa peruana del mercado cementero en conseguir esta certificación se encuentra en una posición de suma relevancia ante el impulso de la demanda de productos con DAP y otras certificaciones.	0.10	4	0.40
	O5	La falta de infraestructura básica (carreteras, saneamiento) en el norte del país, es una oportunidad para Cementos Pacasmayo, porque le permite atender futuros proyectos con alto potencial de demanda.	0.10	4	0.40
AMENAZAS	A1	La proximidad de las elecciones presidenciales y regionales en el 2026 podría generar cambios en el entorno regulatorio y demorar proyectos de inversión pública. Esto representa un riesgo para Cementos Pacasmayo, dada su vinculación con proyectos públicos y regionales.	0.10	3	0.30
	A2	El aumento de la criminalidad, extorsión y disturbios sociales en el norte del país podría afectar directamente las operaciones, tanto en sus plantas como en la distribución, impactando la seguridad de los trabajadores, elevando los costos logísticos y generando interrupciones en la cadena de suministro.	0.15	2	0.30

	A3	Competidores con mayor escala operativa y expansión crítica, UNACEM con la mayor capacidad instalada del mercado, junto con Cementos Yura, poseen presencia nacional e internacional. Además, han iniciado procesos de diversificación geográfica y productiva, de expandirse hacia el norte del país, podrían generar una presión competitiva.	0.05	1	0.05
	A4	Riesgos climáticos como el Fenómeno del Niño, pueden afectar de manera significativa la logística, la demanda del cemento y la infraestructura operativa.	0.05	3	0.15
	A5	Cambios regulatorios, fiscales, laborales o ambientales podrían elevar los costos operativos y disminuir la competitividad.	0.05	3	0.15
			1.00		3.35

Nota: Datos obtenidos a partir del análisis efectuado de la matriz EFE de Cementos Pacasmayo. Elaboración propia.

Anexo 27: Análisis VRIO

Capacidad		Valor	Raro	Inimitable	Organización	Resultado
F1	Cementos Pacasmayo es la cementera líder en el norte del Perú, con más de 65 años de trayectoria, una sólida reputación en el mercado y una red de distribución estratégica que le han otorgado un posicionamiento en su región. Además, su modelo de integración vertical, le permite optimizar costos y controlar su cadena de valor	Si	Si	Si	Si	Ventaja Competitiva Sostenible
F2	Alta rentabilidad y eficiencia operativa, en el 2024 ha presentado un ROE 16.4% y un margen neto de 10.1%, que refleja una gestión eficiente de sus recursos, una adecuada estructura de costos y una sólida capacidad para generar valor para sus accionistas.	Si	No	No	Si	Paridad Competitiva
F3	Infraestructura moderna y eficiente, la entrada en operación del horno IV ha incrementado la capacidad de producción de clínker y reducido los costos operativos, consolidando una plataforma industrial moderna y competitiva.	Si	No	Si	Si	Ventaja Competitiva Temporal
F4	Sólida estrategia de sostenibilidad cuenta con certificaciones claves como la certificación del Concrete Sustainability Council (CSC), fue la primera cementera en obtener la Declaración Ambiental de Producto (DAP), asimismo es parte del Índice Dow Jones (DJSI World), asimismo está presente en rankings internacionales como el S&P Yearbook, lo que respalda su compromiso ambiental, social y de gobernanza.	Si	No	No	Si	Paridad Competitiva
F5	Capacidad de innovación en productos y canales digitales, ha desarrollado productos como el Ultra armado HE, diseñado con criterios de sostenibilidad y cuenta con herramientas digitales, lo que demuestra una estrategia de innovación	Si	Si	Si	Si	Ventaja Competitiva Sostenible

	centrada en el cliente y en el desarrollo tecnológico.					
F6	Emplea un nivel de apalancamiento controlado; en el 2024 este indicador fue de 1.61, lo que le permite potenciar su crecimiento y rentabilidad sin comprometer su estabilidad financiera, logrando una estructura de capital eficiente y bien gestionada. Además, su condición de empresa listada en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) refuerza su disciplina financiera, transparencia y acceso a inversionistas internacionales.	Si	Si	No	Si	Ventaja Competitiva Temporal

Nota: Datos obtenidos a partir del análisis de la Matriz VRIO de Cementos Pacasmayo S.A.A. Y Subsidiarias. Elaboración propia

Anexo 28: Matriz de Rumelt

Estrategia N° 1: Aprovechar la reactivación económica y el impulso de obras públicas, para captar nuevos proyectos de inversión pública y privada. Expandir la cobertura hacia zonas urbanas y rurales con brechas de infraestructura mediante el uso eficiente de su capacidad instalada y los canales digitales, potenciando su llegada a clientes no atendidos o de difícil acceso	
Consistencia:	La estrategia se ajusta al modelo actual de Cementos Pacasmayo, que ya cuenta con presencia consolidada en el norte del país, plantas modernizadas como la de Pacasmayo- Piura y una red logística sólida. El uso de canales digitales y centros de distribución como DINO refuerza su cobertura, por lo que no representa un cambio estructural, sino la extensión natural de una línea de acción ya existente.
Consonancia:	Se alinea con el proceso de reactivación económica iniciado en 2021, acompañado del crecimiento del PBI y del impulso de obras públicas recientes. Asimismo, responde a la demanda insatisfecha en zonas urbanas y rurales con brechas de infraestructura donde otras empresas no tienen presencia, lo que le permite a Pacasmayo fortalecer su liderazgo regional.
Factibilidad:	Pacasmayo cuenta con capacidad instalada de 4.94 millones de TM de cemento al año, 22 plantas fijas y móviles, y más de 300 ferreterías aliadas. Se suma a esto su experiencia en proyectos públicos y privados, su infraestructura distribuida estratégicamente, y la implementación de sistemas digitales para clientes. Estas

Estrategia N° 2: Desarrollar y posicionar soluciones sostenibles e innovadoras, respaldada por certificaciones internacionales, para atender la demanda habitacional con conciencia ambiental, diferenciándose en el mercado de productos con mayor exigencia en sostenibilidad.	
Consistencia:	Esta estrategia se encuentra completamente alineada con el enfoque institucional y el modelo actual de Cementos Pacasmayo. La compañía ha desarrollado productos como el cemento Ultra Armado HE, diseñados específicamente para reducir las emisiones de carbono, y ha impulsado herramientas digitales como Construye Experto y soluciones como el EcoSaco. Esto demuestra que la sostenibilidad ya forma parte del modelo de negocio y no es una iniciativa reciente, por lo que la estrategia representa una continuación natural de lo que ya viene trabajando.
Consonancia:	La empresa ya cuenta con la infraestructura operativa y tecnológica para ejecutar esta estrategia, incluyendo certificaciones internacionales como ISO 14001 y DAP. Asimismo, la compañía cuenta con la planta DINO certificada por el Concrete Sustainability Council (CSC) y participa en el Sustainability Yearbook de S&P y CDP. También dispone de acceso a financiamiento, como el préstamo Club Deal, lo que demuestra que posee las capacidades técnicas, organizacionales y de gestión necesarias para implementar y sostener la estrategia sin empezar desde cero.
Factibilidad:	La empresa ya cuenta con la infraestructura operativa y tecnológica para ejecutar esta estrategia, incluyendo certificaciones internacionales como ISO 14001 y DAP. Asimismo, la compañía cuenta con la planta DINO certificada por el Concrete Sustainability Council (CSC) y participa en el Sustainability Yearbook de S&P y CDP. También dispone de acceso a financiamiento, como el préstamo

	capacidades ya existentes hacen viable la estrategia sin requerir inversiones extraordinarias.
Ventaja competitiva	El liderazgo regional, la capacidad instalada y la red logística cercana a los proyectos otorgan a Pacasmayo rapidez y eficiencia frente a sus competidores. Su cobertura territorial, junto con el despliegue de canales digitales y relaciones locales, le permite atender clientes en zonas alejadas o poco atendidas, consolidando su posicionamiento en la región.

	Club Deal, lo que demuestra que posee las capacidades técnicas, organizacionales y de gestión necesarias para implementar y sostener la estrategia sin empezar desde cero.
Ventaja competitiva:	Haber sido la primera cementera peruana en obtener la DAP y contar con una cartera activa de productos con atributos sostenibles le permite diferenciarse en el mercado. Además, su enfoque en sostenibilidad e innovación, reconocido en rankings internacionales como el Sustainability Yearbook de S&P, fortalece su reputación y liderazgo.

Estrategia N° 3: Aprovechar la solidez financiera y la eficiencia operativa para acceder a financiamiento competitivo, lo que le permita potenciar su expansión comercial y su crecimiento sostenido.	
Consistencia:	Cementos Pacasmayo ha utilizado herramientas como emisiones de bonos y préstamos estructurados tipo Club Deal, lo que demuestra una estrategia de financiamiento consolidada y una posición financiera estable.
Consonancia:	La propuesta se ajusta al entorno económico actual, donde la estabilidad macroeconómica y la disponibilidad de financiamiento competitivo generan oportunidades para fortalecer la expansión comercial y el crecimiento sostenido de Cementos Pacasmayo.

Estrategia N° 4: Incrementar la utilización de la capacidad instalada y mejorar la gestión de inventarios mediante una estrategia comercial proactiva, orientada a responder eficientemente a la demanda habitacional y de infraestructura.	
Consistencia:	Cementos Pacasmayo cuenta con plantas con capacidad suficiente para abastecer tanto a clientes institucionales como al segmento residencial, así como con una red logística consolidada en el norte del país. Su línea de negocio ya incluye la atención a constructoras, obras públicas y autoconstrucción, la mejora en la rotación de inventarios no representa un giro estratégico, sino una evolución natural sobre su base operativa actual.
Consonancia:	Las condiciones del entorno son favorables para impulsar esta estrategia, ya que las proyecciones macroeconómicas apuntan a la recuperación de la inversión pública y a mejores condiciones de financiamiento por la reducción de tasas de interés, generando oportunidades para atender la demanda habitacional y proyectos de infraestructura. La optimización de la rotación de inventarios y la utilización de la capacidad instalada permite responder con agilidad a estas oportunidades.

Factibilidad:	Cementos Pacasmayo ha demostrado una sólida capacidad para financiar sus operaciones e inversiones. El ROE se elevó de 9.3% en 2019 a 16.4% en 2024, respaldado por un apalancamiento financiero estable y una mejora en la rentabilidad neta, lo que refleja una posición financiera saludable.
Ventaja competitiva:	Gracias a su trayectoria financiera sólida, Cementos Pacasmayo puede acceder a financiamiento en condiciones favorables, lo que le permite ejecutar proyectos con mayor eficiencia y consolidar su crecimiento sostenido.

Factibilidad:	Cementos Pacasmayo tiene margen para aumentar la producción y optimizar la gestión de inventarios sin requerir inversiones extraordinarias. El uso actual de su capacidad de cemento no está al máximo y la compañía ya cuenta con centros de distribución, flota de transporte propia y contratada, así como herramientas digitales que le permiten monitorear la demanda y optimizar la entrega.
Ventaja competitiva:	La combinación de capacidad instalada disponible, presencia geográfica estratégica y una estructura logística distribuida le otorga a Cementos Pacasmayo una posición preferente para captar nuevos clientes, tanto del sector público como del privado.

Estrategia N° 5: Ampliar el portafolio de clientes más allá del segmento autoconstrucción, diversificando hacia clientes institucionales y proyectos urbanos, mediante el desarrollo de productos sostenibles y certificados.	
Consistencia:	La estrategia está alineada con el modelo de negocio de Cementos Pacasmayo, que ya ha venido ampliando su portafolio de productos, incluyendo prefabricados, concreto premezclado, pintura y soluciones embolsadas. Esta diversificación le permite atender diferentes tipos de obras, tanto privadas como públicas, más allá del segmento tradicional de autoconstrucción.
Consonancia:	La diversificación del portafolio responde a oportunidades del entorno: el crecimiento de la demanda habitacional urbana-rural y el déficit de vivienda. Además, la mayor conciencia ambiental eleva la necesidad de productos certificados y sostenibles, lo que refuerza la pertinencia de esta estrategia.
Factibilidad:	Pacasmayo ya cuenta con productos certificados, como los que tienen DAP, y una red de distribución que le permite llegar tanto a zonas urbanas como rurales. Su experiencia trabajando con

Estrategia N° 6: Disminuir la dependencia de fuentes tradicionales de energía mediante la transición hacia energías limpias, alineándose con tendencias sostenibles y reduciendo riesgos regulatorios.	
Consistencia:	Esta estrategia es coherente con el enfoque de sostenibilidad que Cementos Pacasmayo ha venido fortaleciendo. La empresa ha implementado políticas climáticas con énfasis en eficiencia energética, reducción de emisiones y uso progresivo de energías renovable. Por lo tanto, no representa un cambio de rumbo, sino la profundización de una línea de acción ya iniciada.
Consonancia:	La transición hacia energías limpias responde directamente a las exigencias del entorno. La presión normativa y de los consumidores hacia productos sostenibles y certificados es cada vez mayor. Esta estrategia permite anticiparse a estos cambios y mantener una oferta de valor alineada con tendencias ecológicas.
Factibilidad:	La inversión constante en tecnología en sus plantas, especialmente en la planta de Piura, reconocida como una de las más avanzadas de Latinoamérica, demuestra que Cementos Pacasmayo cuenta con la infraestructura adecuada para

	constructoras y ofreciendo concreto premezclado para grandes obras le permite atender a estos nuevos clientes sin necesidad de desarrollar capacidades desde cero.
Ventaja competitiva	Su capacidad para desarrollar soluciones diferenciadas y certificadas, sumada a su presencia geográfica estratégica y a una red logística consolidada, le permite posicionarse de manera favorable frente a competidores. Además, haber sido la primera cementera peruana en contar con productos certificados con DAP refuerza su liderazgo y diferenciación en el mercado.

	implementar iniciativas de eficiencia energética y sostenibilidad, sin requerir transformaciones profundas en su operación actual.
Ventaja competitiva:	Cementos Pacasmayo ha sido una de las primeras empresas del sector en adoptar prácticas sostenibles, lo que le ha permitido obtener certificaciones como la DAP y reconocimientos internacionales como el Sustainability Yearbook de S&P. Esto refuerza su posicionamiento como líder en sostenibilidad dentro de la industria cementera, lo cual representa una ventaja frente a competidores que aún no han avanzado en la transición energética.

Estrategia N° 7: Aprovechar su liderazgo consolidado en el norte del país, junto con la eficiencia operativa y la solidez financiera, para enfrentar contextos macroeconómicos y políticos adversos, asimismo, fortalecer su capacidad de respuesta ante eventuales desafíos de competidores de mayor escala en el mercado nacional.	
Consistencia:	Esta estrategia se construye sobre la experiencia de Cementos Pacasmayo en el norte del país, con más de seis décadas operando en la región, plantas estratégicamente ubicadas y una sólida red logística. Asimismo, ha demostrado capacidad de adaptación frente a escenarios adversos, manteniendo márgenes mediante eficiencia operativa y expansión de productos prefabricados y sostenibles. Por lo tanto, la estrategia se basa en acciones ya implementadas y no representa un cambio de rumbo.
Consonancia:	El entorno competitivo actual presenta inestabilidad política, conflictos sociales y posibles desafíos provenientes de competidores como UNACEM y Cementos Yura. Esta estrategia permite a Pacasmayo proteger su liderazgo en el norte, consolidar

Estrategia N° 8: Aprovechar la infraestructura moderna, las soluciones digitales y logística para garantizar la continuidad operativa y reducir la vulnerabilidad frente a fenómenos climáticos extremos, fortaleciendo la capacidad de adaptación de la producción y la cadena de suministros ante desastres naturales.	
Consistencia:	Cementos Pacasmayo ha renovado su infraestructura con hornos más eficientes y ha incorporado soluciones digitales como “Construye Experto”, así como herramientas de trazabilidad aplicadas al canal ferretero. Además, se han desarrollado productos resistentes a condiciones climáticas extremas. Por lo tanto, esta estrategia no representa un cambio de rumbo, sino la profundización de capacidades ya existentes para asegurar la continuidad operativa y la eficiencia en condiciones adversas.
Consonancia:	Los fenómenos climáticos extremos, como el Fenómeno del Niño, pueden afectar la producción, la distribución de cemento, las rutas de transporte y la ejecución de obras. Esta estrategia permite a la compañía enfrentar estos riesgos directamente, reduciendo su impacto en la operación y fortaleciendo la capacidad de adaptación de la cadena de suministro ante desastres naturales.

	su desempeño frente a presiones externas y responder de manera estratégica, manteniendo su competitividad.
Factibilidad:	Cementos Pacasmayo participa activamente en proyectos con gobiernos regionales mediante Obras por Impuestos y APPs, cuenta con una estructura de costos sólida y ha mostrado mejoras en indicadores clave como ROE y margen EBITDA. Estos factores evidencian que la empresa tiene las herramientas y capacidades necesarias para ejecutar esta estrategia sin requerir medidas extraordinarias.
Ventaja competitiva	La combinación de liderazgo geográfico en el norte, eficiencia operativa y solidez financiera permite a Cementos Pacasmayo enfrentar ciclos económicos adversos y mantener estabilidad frente a posibles competidores. Su arraigo institucional y logístico refuerza su posición, consolidándose como una ventaja competitiva clave.

Factibilidad:	La empresa cuenta con tres plantas distribuidas estratégicamente en el norte del país, centros de distribución intermedios, estructura logística mixta (propia y tercerizada) y una red de más de 300 ferreterías aliadas. Estas capacidades logísticas y tecnológicas permiten a Pacasmayo implementar mejoras en trazabilidad, operaciones y productos adaptados a condiciones adversas sin requerir inversiones extraordinarias.
Ventaja competitiva:	A diferencia de otras cementeras que dependen de infraestructura centralizada o estructuras logísticas más rígidas, Cementos Pacasmayo combina infraestructura moderna, soluciones digitales y productos especializados. Esta combinación le permite mantener operaciones incluso en contextos climáticos extremos, fortaleciendo su diferenciación en el mercado.

Estrategia N° 9: Fortalecer el cumplimiento normativo ambiental y consolidar la diferenciación en sostenibilidad a través de certificaciones internacionales, mitigando sanciones y reforzando la reputación corporativa.	
Consistencia:	Cementos Pacasmayo ya opera bajo un modelo que coloca la sostenibilidad como eje transversal. La empresa ha implementado prácticas ambientales y tecnologías avanzadas alineadas con estándares internacionales, por lo que esta estrategia representa una continuidad de lo que ya realiza.
Consonancia:	El entorno regulatorio ambiental se ha vuelto más exigente, y su incumplimiento puede derivar en sanciones o restricciones

Estrategia N° 10: Reforzar los planes de contingencia ya existentes mediante la incorporación de protocolos frente a riesgos sociales, políticos y climáticos, fortaleciendo a su vez la gestión de inventarios y la previsión de la demanda, con el objetivo de proteger la continuidad de las operaciones y minimizar el impacto de interrupciones logísticas derivadas de fenómenos naturales.	
Consistencia:	Cementos Pacasmayo ha operado en contextos adversos, enfrentando conflictos sociales y fenómenos climáticos como el Niño Costero. Esta estrategia no representa un cambio de rumbo, sino la profundización de capacidades ya existentes, combinando planes de contingencia con la gestión de inventarios, fortaleciendo así su capacidad de respuesta.
Consonancia:	El entorno operativo presenta riesgos sociales, políticos y climáticos que afectan la logística, el abastecimiento y el avance de obras. Integrar protocolos de contingencia con mejoras en la gestión de inventarios y la planificación de la

	operativas. Fortalecer el sistema de sostenibilidad constituye una respuesta directa a esta presión regulatoria creciente.
Factibilidad:	La compañía ya monitorea activamente el entorno regulatorio y cuenta con certificaciones internacionales que respaldan su desempeño ambiental, lo que permite fortalecer este sistema sin necesidad de partir desde cero.
Ventaja competitiva	Mientras otras empresas del sector aún operan con tecnologías más tradicionales, Pacasmayo se destaca por su liderazgo en sostenibilidad. Esto brinda mayor estabilidad frente a nuevas exigencias legales y refuerza su reputación institucional.

Estrategia N° 11: Incrementar la utilización de la capacidad instalada, mediante el desarrollo de nuevas líneas de productos y la ampliación de la base de clientes, reduciendo así la vulnerabilidad frente a competidores de mayor escala.	
Consistencia:	Cementos Pacasmayo ya atiende clientes institucionales, obras públicas y proyectos de infraestructura, lo que permite ampliar la base de clientes y líneas de productos sin requerir transformaciones radicales, consolidando su crecimiento sobre una base que la empresa ya domina.
Consonancia:	Los competidores UNACEM y Cementos Yura podrían ejercer presión competitiva. En este contexto, aprovechar al máximo la capacidad instalada de Pacasmayo mediante nuevas líneas de productos y la ampliación de su base de clientes permite compensar la diferencia de escala y disminuir su vulnerabilidad en el mercado.

	demanda constituye una respuesta coherente y alineada con la necesidad de proteger la operación frente a interrupciones externas.
Factibilidad:	La compañía ya dispone de centros de distribución intermedios, una red de transporte mixta, sistema logístico DINO y plantas estratégicamente ubicadas en el norte. Estas capacidades logísticas y tecnológicas permiten implementar medidas adicionales de gestión para asegurar la continuidad de la operación en contextos difíciles.
Ventaja competitiva:	Contar con planes de acción frente a situaciones adversas permite reducir tiempos de respuesta y evitar interrupciones prolongadas. Esto representa una ventaja frente a competidores menos preparados, asegurando la continuidad del servicio, reforzando su posición como proveedor confiable y manteniendo relaciones comerciales incluso en momentos críticos.

Estrategia N° 12: Acelerar la adopción de tecnologías limpias y la diversificación hacia clientes institucionales y proyectos de infraestructura, reduciendo riesgos regulatorios y la exposición al segmento autoconstrucción, vulnerable en periodos de inestabilidad.	
Consistencia:	Cementos Pacasmayo ya ha incorporado mejoras tecnológicas en sus plantas, como el caso de Piura, donde opera con tecnología avanzada, y ha implementado medidas para reducir emisiones y optimizar recursos. Asimismo, mantiene relaciones con constructoras y clientes institucionales, lo que respalda la diversificación hacia proyectos de infraestructura.
Consonancia:	El marco regulatorio ambiental en el país es cada vez más estricto, y su incumplimiento podría implicar sanciones o la paralización de operaciones. Al mismo tiempo, la vulnerabilidad del segmento autoconstrucción ante la inestabilidad nacional refuerza la necesidad de diversificar hacia clientes institucionales y proyectos de infraestructura más estables.

Factibilidad:	Pacasmayo cuenta con plantas modernizadas, distribución estratégica y una red logística consolidada, lo que le permite aprovechar al máximo su capacidad instalada mediante programas de eficiencia y el desarrollo de nuevas líneas de negocio, sin necesidad de realizar inversiones adicionales.
Ventaja competitiva	Aprovechar la capacidad instalada mediante eficiencia operativa, menores costos logísticos por la cercanía al mercado y una cadena optimizada permite a Pacasmayo proteger sus márgenes incluso en escenarios de presión por precios. Al mismo tiempo, ampliar su presencia en proyectos institucionales y obras públicas fortalece la estabilidad de ingresos y disminuye su vulnerabilidad frente a la coyuntura nacional.

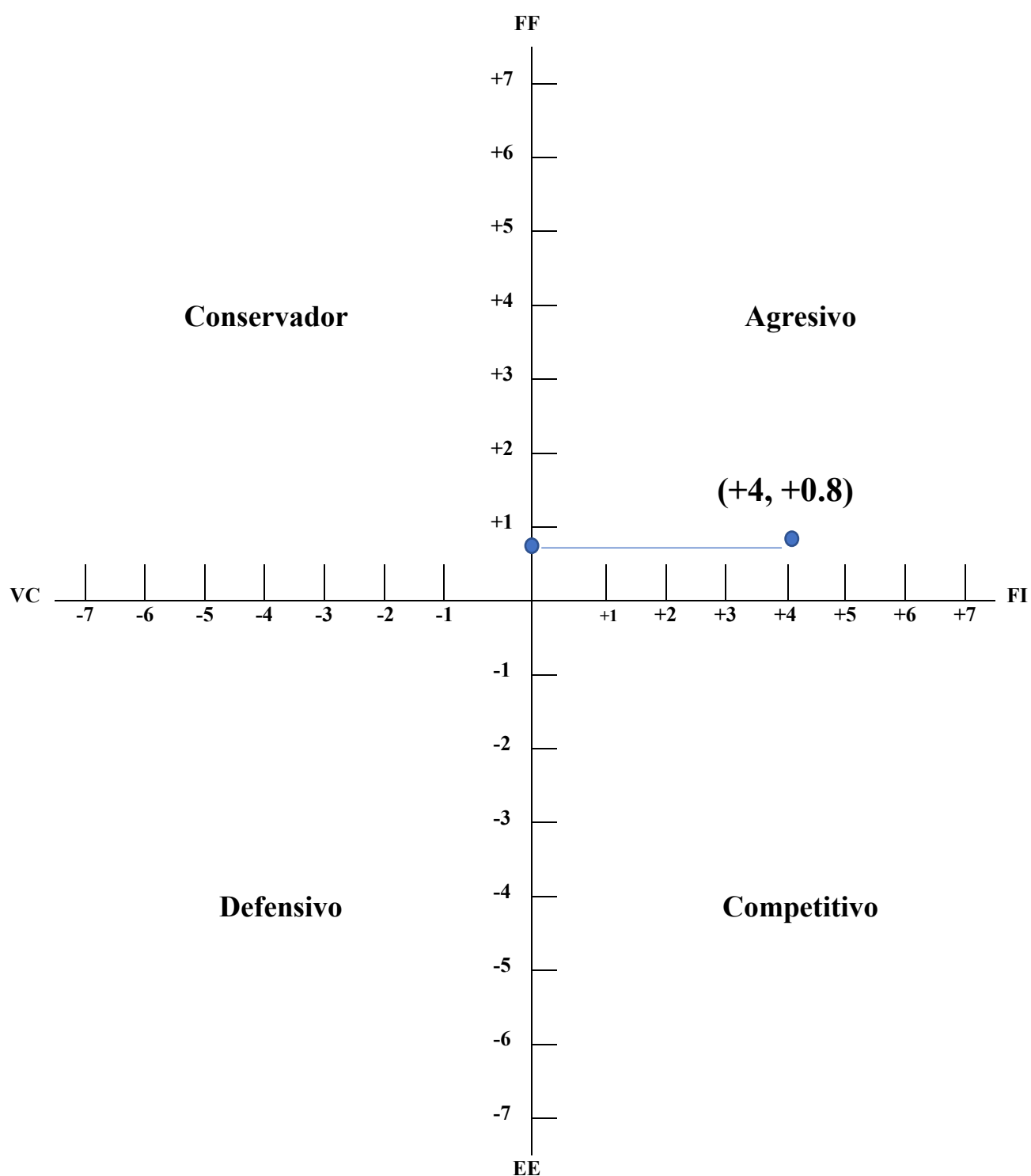
Factibilidad:	La empresa ya cuenta con certificaciones internacionales, ha iniciado el uso de energías renovables y tiene experiencia en proyectos de infraestructura e iniciativas institucionales de gran envergadura. Estos avances hacen viable acelerar la adopción de tecnologías limpias y, al mismo tiempo, ampliar su base de clientes más estables.
Ventaja competitiva:	Gracias a su anticipación normativa y la implementación de certificaciones reconocidas, Pacasmayo se ha posicionado como referente en sostenibilidad. Además, su presencia en proyectos institucionales e infraestructura le otorga una cartera de ingresos menos volátil, reduciendo la exposición a un segmento vulnerable como la autoconstrucción.

Nota: Elaborado a partir del análisis de la Matriz de Rumelt y Análisis FODA de Cementos Pacasmayo. Elaboración propia.

Anexo 29: Matriz PEYEA

Posición estratégica interna Fuerza Financiera (FF)	Nota	Posición estratégica externa Estabilidad del entorno (EE)	Nota
Entre 2019 y 2024, las ventas netas crecieron 42%, pasando de S/ 1,392.7 millones a S/ 1,978.1 millones. (UNACEM 67% y Yura 14%).	5	Inflación peruana dentro del rango meta.	-1
El ROE 2024 es de 16.4% (UNACEM 7.8% y Yura 7.8%).	6	Inestabilidad política.	-5
El ratio de liquidez corriente 2024 es de 1.3 (UNACEM 0.7 y Yura 1.4).	5	Factores ambientales como el fenómeno del niño.	-5
El ratio de apalancamiento 2024 es de 1.6 (UNACEM 1.3 y Yura 1.0).	3	Conflictos sociales.	-5
PROMEDIO FF	4.8	PROMEDIO EE	-4
Ventaja competitiva (VC)		Fuerza de la industria (FI)	
Principal cementera de la zona norte del país.	-1	Mercado con potencial de crecimiento debido a la brecha de infraestructura del país.	5
Integración vertical focalizada en su zona de operación que abarca desde la extracción de materias primas hasta la distribución del producto.	-2	Bajo nivel de competencia puesto que la industria se encuentra concentrada en 3 empresas que focalizan sus operaciones en distintas regiones del país.	6
Marca con años de trayectoria en el mercado	-2	Altas barreras de ingreso al mercado	6
En 2024 el 84% de las ventas de cementos fueron de cemento adicionado (solución ecoeficiente que reduce sus emisiones de dióxido de carbono).	-2	Bajo nivel de importaciones de cemento.	6
PROMEDIO VC	-1.8	PROMEDIO FI	5.8

Nota: Datos obtenidos a partir del análisis de la Matriz PEYEA de Cementos Pacasmayo S.A.A. Y Subsidiarias. Elaboración propia



Nota: Datos obtenidos a partir del análisis efectuado mediante la Matriz Peyea de Cementos Pacasmayo S.A.A. Elaboración propia.

Anexo 30: Estimación de la deuda a valor de mercado

Para estimar la deuda a valor de mercado se trató la deuda financiera como un bono *bullet* y se le adicionó los pasivos por arrendamiento financiero. A continuación, se presenta el detalle.

Deudas al 31.12.2024	Moneda original	Vencimiento	Saldo	Peso	Fecha	Días hasta vencimiento	Promedio ponderado (días)
Pagarés							
Banco de Crédito del Perú	Soles	13/01/25	38,000	2.54%	31/12/24	13	0
Banco de Crédito del Perú	Soles	16/01/25	38,000	2.54%	31/12/24	16	0
Banco de Crédito del Perú	Soles	21/02/25	38,000	2.54%	31/12/24	52	1
Scotiabank	Soles	10/03/25	37,200	2.49%	31/12/24	69	2
Banco GNB Perú	Soles	17/11/25	38,000	2.54%	31/12/24	321	8
Banco de Crédito del Perú	Soles	24/11/25	38,000	2.54%	31/12/24	328	8
Banco de Crédito del Perú	Soles	5/12/25	76,000	5.09%	31/12/24	339	17
			303,200				

Préstamo Club Deal							
Banco de Crédito del Perú	Soles	1/12/28	310,344	20.78%	31/12/24	1431	297
Scotiabank	Soles	1/12/28	310,344	20.78%	31/12/24	1431	297
			620,688				

Bonos corporativos							
Principal, neto de costo de emisión	Soles	1/02/29	259,748	17.40%	31/12/24	1493	260
Principal, neto de costo de emisión	Soles	1/02/34	309,555	20.73%	31/12/24	3319	688
			569,303				

Valor de libros deuda	1,493,191
-----------------------	-----------

Promedio días	1,580
---------------	-------

Promedio en años	4.33
------------------	------

Desagregado:

Promedio en días Pagarés	38
Promedio en días Préstamo club deal	595
Promedio en días Bonos corporativos	948

Promedio en años Pagarés	0.10
Promedio en años Préstamo club deal	1.63
Promedio en años Bonos corporativos	2.60

Estimación del valor de mercado de la deuda (miles de soles)

Principal (valor en libros de la deuda)	1,493,191
Cupón (gastos financieros)	100,308
Duración promedio (años)	4.33
BCRP: Tasas corporativas a plazos hasta 360 días a diciembre de 2024	5.90%
BCRP: Tasas corporativas a plazos > 360 días a diciembre de 2024	6.54%
SBS TIR promedio Bonos Cementos Pacasmayo al 31/12/2024	5.77%
Tasa (anual) promedio	6.07%

Valor actual de los cupones	372,139
Valor actual de la deuda	1,157,138

Valor de mercado de la deuda financiera (en miles de soles)

1,529,277

Valor total de la deuda (miles de soles)

Deuda financiera	1,529,277
Pasivos por arrendamientos	9,420

Valor total de la deuda (en miles de soles)

1,538,697

Nota: Elaborado a partir de información obtenida de los Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias, BCRP, SBS. Elaboración propia.

Anexo 31: Proyección de ingresos

La proyección de ingresos de la principal línea de negocio de la Compañía (Cemento, concreto y prefabricados) se efectuó en función de la cantidad y el precio efectuando regresiones lineales con el método de mínimos cuadrados ordinarios (MCO).

Para la proyección de la cantidad se trabajó con las variaciones porcentuales anuales de 1990 a 2024 de los despachos de cemento y el PBI construcción. Cabe resaltar que se probó el modelo también incorporando variables como la inversión pública y privada no obstante no se consideraron debido a que no fueron significativas.

Año	Despachos de Cemento	Inversión Pública	Inversión Privada	PBI construcción	Despachos de Cemento	Inversión Pública	Inversión Privada	PBI construcción
1889					530,426	6,376	15,242	5,587
1990	0.19%	-26.85%	12.57%	3.17%	531,434	4,664	17,159	5,764
1991	-16.62%	8.76%	-0.03%	0.09%	443,134	5,073	17,154	5,769
1992	3.27%	20.17%	-4.10%	6.07%	457,607	6,096	16,450	6,119
1993	14.03%	16.68%	9.59%	14.33%	521,795	7,113	18,028	6,996
1994	29.85%	30.25%	39.16%	32.99%	677,552	9,264	25,088	9,304
1995	23.19%	-1.35%	27.34%	17.70%	834,695	9,140	31,946	10,951
1996	-5.49%	-2.93%	-2.19%	-2.83%	788,906	8,872	31,247	10,641
1997	15.87%	14.38%	15.98%	14.91%	914,115	10,148	36,241	12,227
1998	-13.73%	7.03%	-2.40%	0.81%	788,594	10,861	35,373	12,326
1999	-4.43%	10.55%	-15.24%	-10.12%	753,669	12,006	29,981	11,079
2000	1.28%	-15.02%	-1.73%	-6.97%	763,325	10,202	29,461	10,306
2001	-7.89%	-23.61%	-4.66%	-6.82%	703,111	7,794	28,089	9,604
2002	9.72%	-6.17%	0.20%	8.61%	771,420	7,313	28,145	10,431
2003	-0.14%	2.27%	6.29%	4.04%	770,355	7,479	29,915	10,852
2004	15.27%	-0.16%	8.09%	4.88%	888,023	7,467	32,335	11,382
2005	8.54%	10.15%	12.01%	8.74%	963,886	8,224	36,217	12,377
2006	15.96%	17.51%	20.06%	15.00%	1,117,768	9,665	43,482	14,234
2007	22.12%	17.14%	23.33%	16.68%	1,364,975	11,322	53,626	16,607
2008	8.36%	26.80%	23.90%	16.75%	1,479,047	14,356	66,440	19,389
2009	5.29%	33.20%	-8.84%	6.86%	1,557,253	19,122	60,565	20,719
2010	16.33%	14.87%	25.76%	17.79%	1,811,561	21,965	76,168	24,405
2011	7.30%	-11.18%	10.89%	0.90%	1,943,881	19,509	84,463	24,626
2012	15.52%	19.42%	15.64%	15.89%	2,245,484	23,299	97,671	28,539
2013	4.63%	11.08%	7.04%	9.43%	2,349,490	25,880	104,548	31,231
2014	-0.09%	-2.93%	-1.85%	2.24%	2,347,265	25,122	102,618	31,932

2015	-1.58%	-6.87%	-3.69%	-5.88%	2,310,067	23,395	98,829	30,053
2016	-1.07%	0.26%	-4.32%	-3.17%	2,285,347	23,455	94,562	29,101
2017	-0.79%	-1.79%	-0.15%	2.14%	2,267,404	23,034	94,416	29,723
2018	4.26%	5.50%	3.77%	5.31%	2,364,082	24,300	97,972	31,302
2019	10.63%	-1.52%	5.14%	1.38%	2,615,350	23,930	103,006	31,735
2020	-1.50%	-15.06%	-16.36%	-13.37%	2,576,202	20,326	86,151	27,493
2021	40.28%	24.69%	35.20%	35.00%	3,613,794	25,344	116,475	37,115
2022	-4.90%	6.01%	0.01%	3.09%	3,436,549	26,866	116,485	38,263
2023	-14.77%	2.36%	-6.09%	-8.17%	2,929,058	27,500	109,388	35,138
2024	-3.21%	14.66%	3.26%	3.59%	2,835,031	31,532	112,958	36,399

Nota: Elaborado a partir de información obtenida del INEI y BCRP. Elaboración propia.

La información se procesó en el software EViews obteniendo un R2 de 73%.

Dependent Variable: DESPACHOS_DE_CEMENTO				
Method: Least Squares				
Date: 09/05/25 Time: 00:46				
Sample: 1990 2024				
Included observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002543	0.012564	-0.202374	0.8409
PBI_CONSTRUCCION	0.969256	0.101718	9.528859	0.0000
R-squared	0.733439	Mean dependent var		0.055910
Adjusted R-squared	0.725362	S.D. dependent var		0.123781
S.E. of regression	0.064869	Akaike info criterion		-2.577460
Sum squared resid	0.138862	Schwarz criterion		-2.488583
Log likelihood	47.10554	Hannan-Quinn criter.		-2.546779
F-statistic	90.79915	Durbin-Watson stat		1.767154
Prob(F-statistic)	0.000000			

Nota: Elaborado a partir de información obtenida del INEI y BCRP procesada en Eviews. Elaboración propia.

Asimismo, se revisó que el modelo sea homocedástico, que no tenga correlación serial y que tenga residuos normales.

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	2.408656	Prob. F(1,33)	0.1302	
Obs*R-squared	2.380858	Prob. Chi-Square(1)	0.1228	
Scaled explained SS	2.389254	Prob. Chi-Square(1)	0.1222	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 09/05/25 Time: 00:48				
Sample: 1990 2024				
Included observations: 35				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004837	0.001148	4.213877	0.0002
PBI_CONSTRUCCION	-0.014424	0.009294	-1.551985	0.1302
R-squared	0.068025	Mean dependent var	0.003967	
Adjusted R-squared	0.039783	S.D. dependent var	0.006048	
S.E. of regression	0.005927	Akaike info criterion	-7.363182	
Sum squared resid	0.001159	Schwarz criterion	-7.274305	
Log likelihood	130.8557	Hannan-Quinn criter.	-7.332502	
F-statistic	2.408656	Durbin-Watson stat	2.204999	
Prob(F-statistic)	0.130205			

Nota: Elaborado a partir de información obtenida del INEI y BCRP procesada en Eviews. Elaboración propia.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic	0.335576	Prob. F(1,32)	0.5665
Obs*R-squared	0.363227	Prob. Chi-Square(1)	0.5467

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 09/05/25 Time: 00:50

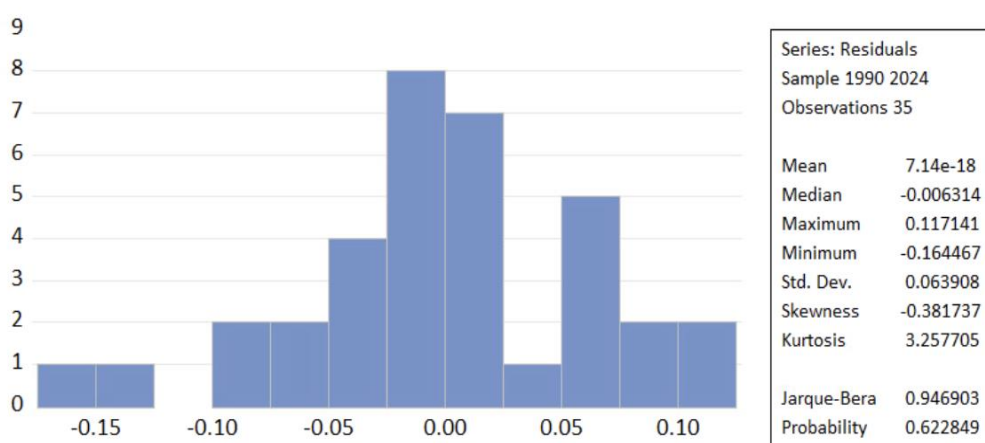
Sample: 1990 2024

Included observations: 35

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000382	0.012710	0.030044	0.9762
PBI_CONSTRUCCION	-0.009525	0.104065	-0.091532	0.9276
RESID(-1)	0.104787	0.180888	0.579289	0.5665
R-squared	0.010378	Mean dependent var	7.14E-18	
Adjusted R-squared	-0.051473	S.D. dependent var	0.063908	
S.E. of regression	0.065532	Akaike info criterion	-2.530749	
Sum squared resid	0.137421	Schwarz criterion	-2.397433	
Log likelihood	47.28811	Hannan-Quinn criter.	-2.484728	
F-statistic	0.167788	Durbin-Watson stat	1.954369	

Nota: Elaborado a partir de información obtenida del INEI y BCRP procesada en Eviews. Elaboración propia.



Nota: Elaborado a partir de información obtenida del INEI y BCRP procesada en Eviews. Elaboración propia.

A partir de la regresión y de las cifras proyectadas del PBI construcción, las cuales se obtuvieron del Marco Macroeconómico multianual 2025-2028 para los años 2025 al 2028 y del Reporte de inflación BCRP a diciembre de 2024 para el largo plazo (2029 al 2034), se calcularon las cantidades proyectadas.

Alfa	C	-0.002543
Beta	PBI_CONSTRUCCIÓN	0.969256

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
PBI Construcción proyectado		4.00%	2.20%	3.10%	3.30%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
Tasa de crecimiento cantidad		3.62%	1.88%	2.75%	2.94%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%	1.68%
Cantidad (en miles de toneladas)	2,835	2,938	2,993	3,075	3,166	3,219	3,273	3,328	3,384	3,441	3,499
Cantidad (en miles de bolsas)	66,707	69,123	70,421	72,358	74,489	75,743	77,019	78,316	79,635	80,976	82,340

Nota: Elaborado a partir de información obtenida del MEF, BCRP e INEI. Elaboración propia.

Cabe resaltar, que en base a información obtenida de los formularios 20-F de Cementos Pacasmayo, en promedio un 88% de los despachos de cementos se vendió en bolsas de 42.5 kg y el restante se vendió a granel o en envíos de productos prefabricados o concreto premezclado directamente a grandes empresas constructoras (periodo 2019-2024), por lo que a efectos de proyectar los ingresos se determinó expresar las cantidades y precios en el equivalente en bolsas de 42.5 kg.

Para la proyección del precio se estimó el precio implícito de la bolsa de cemento de 42.5kg, dividiendo los ingresos de la línea de negocio entre los despachos de cemento. Al respecto, se calcularon los precios implícitos del año 2009 al 2024 y se evaluó si para efectos de la proyección considerar que i) el precio crece en función de la inflación proyectada, ii) crece en función del promedio de las variaciones porcentuales de los precios implícitos históricos o iii) mediante una regresión de las variaciones porcentuales anuales por MCO de los precios implícitos con la inflación.

Año	Ventas (miles de soles)	Cantidad (en miles de bolsas)	Precio implícito (por bolsa)	Precio implícito (por bolsa) Var. %	IPC
2009	608,315	36,641	16.60		
2010	728,319	42,625	17.09	2.9%	2.1%
2011	802,959	45,738	17.56	2.7%	4.7%
2012	972,241	52,835	18.40	4.8%	2.6%
2013	1,102,079	55,282	19.94	8.3%	2.9%
2014	1,085,366	55,230	19.65	-1.4%	3.2%
2015	1,089,232	54,355	20.04	2.0%	4.4%
2016	1,099,921	53,773	20.45	2.1%	3.2%
2017	1,071,759	53,351	20.09	-1.8%	1.4%
2018	1,134,916	55,625	20.40	1.6%	2.2%

2019	1,289,034	61,538	20.95	2.7%	1.9%
2020	1,185,186	60,617	19.55	-6.7%	2.0%
2021	1,784,487	85,030	20.99	7.3%	6.4%
2022	1,963,826	80,860	24.29	15.7%	8.5%
2023	1,850,238	68,919	26.85	10.5%	3.2%
2024	1,906,849	66,707	28.59	6.5%	2.0%

Nota: Elaborado a partir de información obtenida de los Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias, INEI y BCRP. Elaboración propia.

La información se procesó en el software EViews obteniendo un R2 de 36%. Asimismo, se optó por retirar la constante considerando que no era significativa, que se trabajó con variaciones porcentuales y que podría distorsionar las proyecciones.

Dependent Variable: PRECIO
Method: Least Squares
Date: 10/18/25 Time: 18:26
Sample: 2010 2024
Included observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IPC	1.281063	0.290034	4.416943	0.0006
R-squared	0.359872	Mean dependent var		0.038202
Adjusted R-squared	0.359872	S.D. dependent var		0.054205
S.E. of regression	0.043369	Akaike info criterion		-3.373823
Sum squared resid	0.026332	Schwarz criterion		-3.326619
Log likelihood	26.30367	Hannan-Quinn criter.		-3.374325
Durbin-Watson stat	1.387599			

Nota: Elaborado a partir de información obtenida de los Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias, INEI y BCRP, procesada en Eviews. Elaboración propia.

Asimismo, se revisó que el modelo sea homocedástico, que no tenga correlación serial y que tenga residuos normales.

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.057233	Prob. F(1,13)	0.8147
Obs*R-squared	0.065749	Prob. Chi-Square(1)	0.7976
Scaled explained SS	0.042750	Prob. Chi-Square(1)	0.8362

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 11/07/25 Time: 21:42
 Sample: 2010 2024
 Included observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002013	0.001229	1.638351	0.1253
IPC	-0.007613	0.031821	-0.239235	0.8147
R-squared	0.004383	Mean dependent var	0.001755	
Adjusted R-squared	-0.072203	S.D. dependent var	0.002220	
S.E. of regression	0.002299	Akaike info criterion	-9.189250	
Sum squared resid	6.87E-05	Schwarz criterion	-9.094843	
Log likelihood	70.91937	Hannan-Quinn criter.	-9.190256	
F-statistic	0.057233	Durbin-Watson stat	2.374217	
Prob(F-statistic)	0.814654			

Nota: Elaborado a partir de información obtenida de los Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias, INEI y BCRP, procesada en Eviews. Elaboración propia.

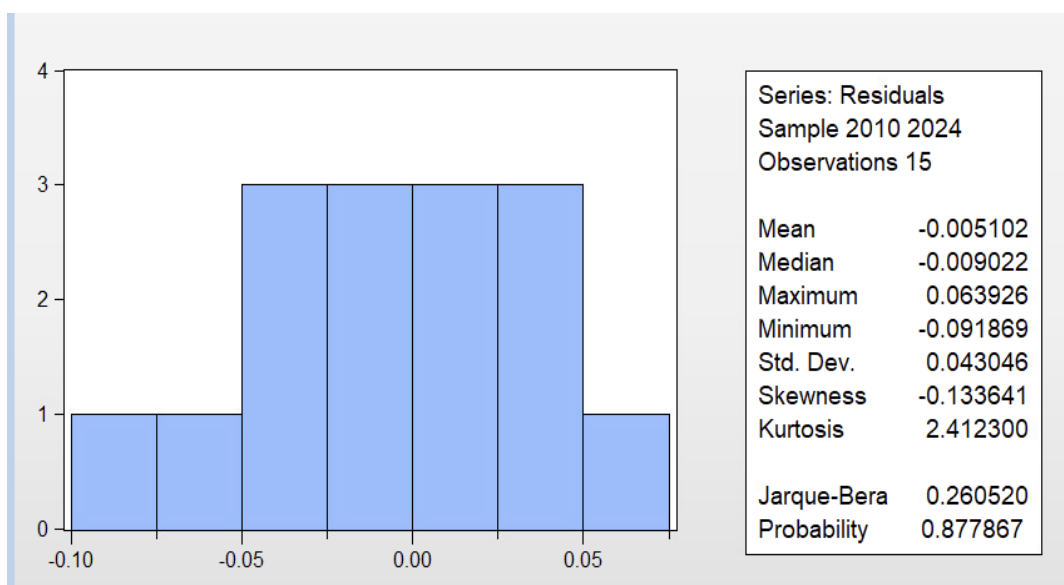
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.293562	Prob. F(1,13)	0.2759
Obs*R-squared	1.357494	Prob. Chi-Square(1)	0.2440

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID
 Method: Least Squares
 Date: 11/07/25 Time: 21:46
 Sample: 2010 2024
 Included observations: 15
 Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IPC	0.110609	0.303067	0.364965	0.7210
RESID(-1)	0.327525	0.287973	1.137349	0.2759
R-squared	0.076809	Mean dependent var	-0.005102	
Adjusted R-squared	0.005794	S.D. dependent var	0.043046	
S.E. of regression	0.042921	Akaike info criterion	-3.335349	
Sum squared resid	0.023949	Schwarz criterion	-3.240942	
Log likelihood	27.01512	Hannan-Quinn criter.	-3.336355	
Durbin-Watson stat	1.902401			

Nota: Elaborado a partir de información obtenida de los Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias, INEI y BCRP, procesada en Eviews. Elaboración propia.



Nota: Elaborado a partir de información obtenida de los Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias, INEI y BCRP, procesada en Eviews. Elaboración propia.

A partir de la regresión y de las cifras proyectadas de la inflación, las cuales se obtuvieron del BCRP, se calcularon los precios proyectados. Cabe señalar que se consideró las limitaciones del modelo como el número disponible de datos y el R2 obtenido, no obstante, se decidió utilizarlo dado que las tasas de crecimiento proyectadas a partir del mismo dan un punto intermedio entre si la proyección se hubiese efectuado considerando como tasa de crecimiento la inflación proyectada (alrededor del 2%) o el promedio de la variación porcentual histórica de los precios implícitos (3.8%).

Beta	Inflación	1.281063
-------------	------------------	----------

Año	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Inflación proyectada		1.67%	1.93%	2.02%	2.02%	2.02%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
Tasa de crecimiento precio		2.14%	2.47%	2.59%	2.59%	2.59%	2.56%	2.56%	2.56%	2.56%	2.56%
Precio por bolsa (en soles)	28.59	29.20	29.92	30.69	31.48	32.30	33.13	33.97	34.84	35.74	36.65

Nota: Elaborado a partir de información obtenida de los Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias, INEI y BCRP, procesada en Eviews. Elaboración propia.

Producto de multiplicar los precios por las cantidades proyectadas, se obtuvieron los ingresos proyectados de la línea de negocio de cemento, concreto y prefabricados los siguientes importes.

Ventas netas por línea de negocio (miles de soles)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Cemento, concreto y prefabricados	2,018,125	2,106,782	2,220,689	2,345,171	2,446,317	2,551,251	2,660,687	2,774,817	2,893,842	3,017,974

Nota: Datos Obtenidos a partir de precios y volúmenes proyectados para la línea de cemento, concreto y prefabricados.
Elaboración propia.

En cuanto a las otras líneas se efectuó la proyección de las otras líneas de negocio considerando el crecimiento en función a los ingresos proyectados de la línea de Cemento, concreto y prefabricados y el porcentaje que representaron de la misma en el 2024.

% que representan de la línea principal	2024
Materiales de construcción	2.98%
Otros	0.75%

Nota: Elaborado a partir de información obtenida de los Estados Financieros Consolidados Cementos Pacasmayo S.A.A.
Elaboración propia.

Ventas netas por línea de negocio (miles de soles)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Materiales de construcción	60,192	62,836	66,233	69,946	72,963	76,093	79,357	82,761	86,311	90,013
Otros	15,186	15,853	16,711	17,647	18,408	19,198	20,022	20,880	21,776	22,710

Nota: Datos Obtenidos a partir de precios y volúmenes proyectados para la línea de Materiales de construcción y otros.
Elaboración propia.

Anexo 32: Estado de situación financiera proyectado

Estado consolidado de situación financiera (en miles de soles)	Información Proyectada									
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Activos										
Activos corrientes										
Efectivo y equivalentes de efectivo	75,086	75,761	84,197	62,806	100,687	94,381	95,200	117,847	118,727	125,197
Otros instrumentos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	136,371	139,803	144,665	149,925	153,420	156,902	160,401	163,911	167,427	170,943
Pagos a cuenta del impuesto a la renta	7,736	7,736	7,736	7,736	7,736	7,736	7,736	7,736	7,736	7,736
Inventarios	853,576	900,952	940,010	1,025,858	1,063,216	1,091,737	1,126,816	1,162,917	1,200,065	1,238,284
Gastos pagados por adelantado	6,872	6,872	6,872	6,872	6,872	6,872	6,872	6,872	6,872	6,872
Total activos corrientes	1,079,641	1,131,123	1,183,479	1,253,197	1,331,931	1,357,628	1,397,024	1,459,282	1,500,827	1,549,033
Activos no corrientes										
Cuentas por cobrar diversas, neto	41,976	42,590	42,659	42,612	42,459	42,580	42,578	42,557	42,544	42,565
Gastos pagados por adelantado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones financieras al valor razonable con cambios en otros resultados integrales	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239
Otros instrumentos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Propiedades, planta y equipo, neto	1,978,540	1,923,598	1,867,439	1,860,202	1,856,781	1,793,859	1,728,632	1,660,507	1,697,562	1,731,467
Intangibles, neto	61,656	58,554	54,364	49,052	55,721	60,967	66,850	73,397	82,313	93,703
Crédito mercantil	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459
Activo por impuesto a la renta diferido	21,816	21,816	21,816	21,816	21,816	21,816	21,816	21,816	21,816	21,816
Activos por derecho de uso, neto	9,023	9,023	9,023	9,023	9,023	9,023	9,023	9,023	9,023	9,023
Otros activos	79	73	69	68	72	70	70	70	71	70
Total activos no corrientes	2,117,787	2,060,351	2,000,068	1,987,471	1,990,570	1,933,014	1,873,666	1,812,068	1,858,027	1,903,342
Total activos	3,197,428	3,191,474	3,183,547	3,240,668	3,322,502	3,290,642	3,270,690	3,271,350	3,358,854	3,452,374

Pasivos y patrimonio neto										
Pasivos corrientes										
Cuentas por pagar comerciales y diversas	267,627	283,222	296,288	324,221	336,952	346,957	359,120	371,694	384,691	398,124
Obligaciones financieras	595,741	706,275	305,361	252,384	517,936	676,237	717,575	333,915	390,201	418,487
Pasivos por arrendamientos	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958	2,958
Impuesto a la renta por pagar	17,937	17,937	17,937	17,937	17,937	17,937	17,937	17,937	17,937	17,937
Provisiones	44,263	44,263	44,263	44,263	44,263	44,263	44,263	44,263	44,263	44,263
Total pasivos corrientes	928,526	1,054,655	666,807	641,764	920,046	1,088,352	1,141,854	770,767	840,049	881,768
Pasivos no corrientes										
Obligaciones financieras	879,734	724,685	1,081,388	1,141,942	923,994	696,754	592,055	929,343	898,607	898,826
Otros instrumentos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivos por arrendamientos	6,462	6,462	6,462	6,462	6,462	6,462	6,462	6,462	6,462	6,462
Provisiones	28,146	28,146	28,146	28,146	28,146	28,146	28,146	28,146	28,146	28,146
Pasivo por impuesto a la renta diferido	117,937	117,937	117,937	117,937	117,937	117,937	117,937	117,937	117,937	117,937
Total pasivos no corrientes	1,032,279	877,230	1,233,933	1,294,487	1,076,539	849,299	744,600	1,081,888	1,051,152	1,051,371
Total pasivos	1,960,805	1,931,885	1,900,740	1,936,251	1,996,585	1,937,651	1,886,454	1,852,655	1,891,201	1,933,140
Patrimonio neto										
Capital	423,868	423,868	423,868	423,868	423,868	423,868	423,868	423,868	423,868	423,868
Acciones de inversión	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279
Acciones de inversión en tesorería	(121,258)	(121,258)	(121,258)	(121,258)	(121,258)	(121,258)	(121,258)	(121,258)	(121,258)	(121,258)
Capital adicional	432,779	432,779	432,779	432,779	432,779	432,779	432,779	432,779	432,779	432,779
Reserva legal	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636
Otros resultados integrales acumulados	(16,551)	(16,551)	(16,551)	(16,551)	(16,551)	(16,551)	(16,551)	(16,551)	(16,551)	(16,551)
Resultados acumulados	308,869	331,837	355,054	376,664	398,163	425,239	456,484	490,943	539,899	591,482
Total patrimonio neto	1,236,622	1,259,590	1,282,807	1,304,417	1,325,916	1,352,992	1,384,237	1,418,696	1,467,652	1,519,235
Total pasivos y patrimonio neto	3,197,428	3,191,474	3,183,547	3,240,668	3,322,502	3,290,642	3,270,690	3,271,350	3,358,854	3,452,374

Nota: Elaborado a partir de los supuestos considerados en la valorización de Cementos Pacasmayo S.A.A. Elaboración propia.

Anexo 33: Estado de resultados proyectado

Estado de resultados (en miles de soles)	Información Proyectada									
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos	2,093,504	2,185,472	2,303,634	2,432,765	2,537,688	2,646,542	2,760,065	2,878,458	3,001,929	3,130,697
Costo de ventas (excluyendo depreciación y amortización)	(1,240,840)	(1,321,483)	(1,391,276)	(1,532,234)	(1,602,702)	(1,661,038)	(1,730,542)	(1,802,953)	(1,878,392)	(1,956,985)
Costos administrativos, gastos de ventas y distribución (excluyendo depreciación y amortización)	(325,864)	(342,299)	(359,689)	(380,441)	(396,542)	(413,712)	(431,374)	(449,922)	(469,198)	(489,337)
Total otros ingresos (gastos) operativos neto	(2,700)	(2,700)	(2,700)	(2,700)	(2,700)	(2,700)	(2,700)	(2,700)	(2,700)	(2,700)
Total otras pérdidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	524,099	518,991	549,968	517,390	535,744	569,092	595,449	622,883	651,639	681,675
Depreciación y amortización	(158,718)	(166,799)	(174,983)	(183,610)	(173,034)	(189,374)	(196,693)	(204,817)	(103,412)	(110,498)
EBIT	365,381	352,192	374,985	333,780	362,710	379,718	398,756	418,066	548,227	571,177
Ingresos financieros	5,761	5,948	6,002	6,670	4,975	7,976	7,477	7,542	9,336	9,406
Costos financieros	(92,656)	(86,247)	(106,132)	(84,627)	(113,176)	(91,865)	(89,256)	(99,359)	(94,057)	(92,217)
Instrumentos financieros derivados (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia (pérdida) neta por diferencia en cambio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	278,486	271,892	274,855	255,823	254,509	295,830	316,977	326,249	463,506	488,366
Impuesto a la renta	(82,153)	(80,208)	(81,082)	(75,468)	(75,080)	(87,270)	(93,508)	(96,243)	(136,734)	(144,068)
Utilidad neta	196,333	191,684	193,773	180,355	179,429	208,560	223,469	230,005	326,772	344,298

Nota: Elaborado a partir de los supuestos considerados en la valorización de Cementos Pacasmayo S.A.A. Elaboración propia.

Anexo 34: Estado de flujo de efectivo proyectado

Estado consolidado de flujos de efectivo (en miles de soles)	Información Proyectada									
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Utilidad antes del impuesto a la renta	278,486	271,892	274,855	255,823	254,509	295,830	316,977	326,249	463,506	488,366
Depreciación y amortización	158,718	166,799	174,983	183,610	173,034	189,374	196,693	204,817	103,412	110,498
Variación del capital de trabajo	(59,206)	(35,213)	(30,854)	(63,175)	(28,123)	(21,998)	(26,413)	(27,037)	(27,667)	(28,302)
Pago de impuesto a la renta	(82,153)	(80,208)	(81,082)	(75,468)	(75,080)	(87,270)	(93,508)	(96,243)	(136,734)	(144,068)
Ingresos financieros	(5,761)	(5,948)	(6,002)	(6,670)	(4,975)	(7,976)	(7,477)	(7,542)	(9,336)	(9,406)
Costos financieros	92,656	86,247	106,132	84,627	113,176	91,865	89,256	99,359	94,057	92,217
Pago de intereses	(92,012)	(85,603)	(96,018)	(86,007)	(94,016)	(92,682)	(90,208)	(87,864)	(92,507)	(90,711)
Cobro de interés	5,761	5,948	6,002	6,670	4,975	7,976	7,477	7,542	9,336	9,406
Deterioro de activos de Salmueras y por baja de propiedad, planta y equipo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Ganancia) pérdida neta por instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida neta acumulada por liquidación de instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en la estimación de provisión para cierre de mina	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto a la renta con los flujos netos de efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de actividades de operación	296,489	323,914	348,016	299,410	343,500	375,118	392,796	419,280	404,066	427,999
Compra de propiedad, planta y equipo	(92,438)	(96,498)	(101,716)	(157,418)	(162,050)	(116,857)	(121,869)	(127,097)	(132,549)	(138,234)
Compra de intangibles	(11,741)	(12,256)	(12,919)	(13,643)	(14,232)	(14,842)	(15,479)	(16,143)	(16,835)	(17,557)
Venta de propiedad, planta y equipo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	1,220	(608)	(65)	48	149	(119)	3	20	13	(21)
Flujo de actividades de inversión	(102,958)	(109,363)	(114,700)	(171,013)	(176,133)	(131,818)	(137,345)	(143,219)	(149,371)	(155,812)
Préstamos bancarios pagados	(458,360)	(595,160)	(804,324)	(294,243)	(741,556)	(388,122)	(547,408)	(589,867)	(194,000)	(249,000)

Dividendos pagados	(172,808)	(168,717)	(170,555)	(158,745)	(157,930)	(181,485)	(192,224)	(195,546)	(277,815)	(292,716)
Pagos por arrendamientos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos bancarios recibidos	440,000	550,000	750,000	303,200	770,000	320,000	485,000	532,000	218,000	276,000
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de actividades de financiamiento	(191,168)	(213,877)	(224,879)	(149,789)	(129,487)	(249,606)	(254,632)	(253,413)	(253,815)	(265,716)
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	2,363	675	8,437	(21,391)	37,880	(6,306)	819	22,647	881	6,470
Diferencia de cambio neta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo al 1 de enero	72,723	75,086	75,761	84,197	62,806	100,687	94,381	95,200	117,847	118,727
Transferencia de efectivo y equivalente de efectivo por escisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variación de efectivo y de equivalente de efectivo por operaciones discontinuas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre	75,086	75,761	84,197	62,806	100,687	94,381	95,200	117,847	118,727	125,197

Nota: Elaborado a partir de los supuestos considerados en la valorización de Cementos Pacasmayo S.A.A. Elaboración propia.

Anexo 35: Prima de control

Para efectos de la estimación de la prima de control se efectuó la estimación en base a la formula descrita por Nenova (2000) en *The Value of Corporate Votes and Control Benefits: A Cross-Country Analysis*, por lo cual se comparó el histórico de los precios de los días en común en los que las acciones comunes y de inversión tuvieron cotizaciones, considerando el número de acciones y que las acciones de inversión no poseen derecho a voto.

$$[P_M(t) - P_L(t)] \times [N_M + N_L \times k] / [N_M \times P_M(t) + N_L \times P_L(t)]$$

Donde:

$P_M(t)$: Precio de la acción común.

$P_L(t)$: Precio de la acción de inversión.

N_M : Número de acciones comunes.

N_L : Número de acciones de inversión.

k : Ratio del poder de voto de una acción de inversión respecto a la común (en el caso de Cementos Pacasmayo es cero debido a que las acciones de inversión no tienen derecho a voto).

Al respecto, se obtuvieron los siguientes resultados similares, optando por la mediana a 3 años debido a que considera un periodo aceptable de tiempo y neutraliza los extremos. El importe obtenido indica que las acciones comunes cuestan 11.36% más que las acciones de inversión.

	1 año	3 años	5 años
Promedio	9.73%	10.18%	11.83%
Mediana	9.20%	11.36%	11.82%

Nota: Elaborado a partir de información obtenida de la BVL. Elaboración propia.