

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

ESCUELA DE POSGRADO



Valorización Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE MAESTRA EN
FINANZAS CORPORATIVAS Y RIESGO FINANCIERO**

QUE PRESENTA:

Magali Jessica Lozano Del Pino

Johana Rocio Ttica Veliz

Marilú Olivares Vargas

Mayra Alejandra Huachua Yalle

ASESOR

Pedro Andres Villegas Crevoisier

Surco, abril, 2025

Declaración Jurada de Autenticidad


Yo, Pedro Andres Villegas Crevoisier, docente del Departamento Académico de Posgrado en Negocios de la Pontificia Universidad Católica del Perú, asesor de la tesis de investigación titulada Valorización Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias, de las autoras:

1. Magali Jessica Lozano Del Pino, con DNI 09644718
2. Johana Rocio Ttica Veliz, con DNI 44312929
3. Mayra Alejandra Huachua Yalle, con DNI 45454053
4. Marilú Olivares Vargas, con DNI 40172675

dejo constancia de lo siguiente:

- El mencionado documento tiene un índice de puntuación de similitud de 15%. Así lo consigna el reporte de similitud emitido por el software *Turnitin* el 12/04/2025.
- He revisado con detalle dicho reporte y confirmo que cada una de las coincidencias detectadas no constituyen plagio alguno.
- Las citas a otros autores y sus respectivas referencias cumplen con las pautas académicas.

Lugar y fecha: Santiago de Surco, 12 de abril de 2025.

Apellidos y nombres del asesor: Villegas Crevoisier, Pedro Andres	
DNI: 10762378	
ORCID: 0000-0002-3210-6753	
Firma	

Agradecimientos

Expresamos nuestro profundo agradecimiento a nuestras familias, cuyo apoyo constante, motivación y comprensión fueron esenciales para afrontar los retos de esta etapa académica y profesional. Asimismo, reconocemos el aporte de CENTRUM Católica del Perú y de todo su cuerpo docente, quienes, con su sólida formación, exigencia académica y dedicación a la enseñanza, contribuyeron decisivamente a fortalecer nuestras competencias y ampliar nuestra visión en el ámbito financiero y empresarial. A cada una de las personas que nos acompañaron durante este proceso, les extendemos nuestra sincera gratitud por su respaldo y por hacer posible la culminación de este importante logro.



Dedicatorias

A mis hijos, quienes fueron mi principal motor y la razón constante para perseverar y culminar esta maestría. A mi esposo, por su apoyo firme y generoso, brindándome el tiempo y la tranquilidad necesarios para estudiar. Y a mi querida mamá, por su apoyo incondicional. Este logro también es de ustedes; su respaldo fue clave para alcanzarlo.

Magaly Jessica Lozano Del Pino

A mi amado hijo Gustavo, luz y motivo de cada uno de mis pasos, cuya sonrisa y cariño fueron mi mayor inspiración para seguir adelante. Y a mis queridos padres, cuyo ejemplo de esfuerzo, resiliencia y generosidad ha sido el motor que me impulsó a crecer incluso en los momentos más difíciles. Gracias por su apoyo incondicional, por animarme siempre y por creer en mí con una fe que fortaleció mi camino. Este logro es el reflejo de su amor, de sus enseñanzas y de la fuerza que me han transmitido toda la vida.

Johana Rocío Ttica Veliz

A Dios, por ser mi guía y fortaleza en cada paso de mi vida; a mi familia, por su amor incondicional y apoyo constante en cada etapa, quienes han sido mi mayor motivación para alcanzar este logro.

Mayra Alejandra Huachua Yalle

A mis padres, por su esfuerzo y amor incondicional, que siempre guiaron mi camino. Gracias por su dedicación y brindarme las bases para alcanzar este logro que también es suyo.

Marilú Olivares Vargas

Resumen Ejecutivo

El presente resumen ejecutivo se basa en la revisión de la información financiera de Pacasmayo S.A.A. correspondiente al periodo 2018–2023, con proyecciones hasta el 2031. La investigación busca determinar su valor intrínseco, considerando que la empresa es la segunda cementera más importante del país y líder en la zona norte. El análisis confirma que mantiene una posición financiera y operativa sólida pese a un entorno macroeconómico adverso. La puesta en marcha del Horno 4 fortaleció su eficiencia al reducir la dependencia del clinker importado y optimizar costos, impulsando el margen EBITDA a 24.7% en 2023. Aunque los ingresos disminuyeron 7.8% en el 2023, la compañía preservó márgenes competitivos gracias a su integración vertical, elevada capacidad instalada y una red logística estratégica en un mercado con barreras de entrada significativas.

La valorización realizada mediante la metodología de Flujo de Caja Descuento (DCF), complementada con análisis de sensibilidad y simulación Monte Carlo, evidencia que la generación de valor de Pacasmayo se sustenta en drivers operativos estables. El Valor Empresa estimado asciende a S/ 3,390 millones, mientras que el Valor Patrimonial se ubica en S/ 1,908 millones, otorgando un valor fundamental por acción de S/ 4.13. Estos resultados reflejan una estructura financiera equilibrada, una adecuada capacidad de cobertura de deuda y una resiliencia operativa que se mantiene aún bajo escenarios conservadores de WACC, costos y volúmenes de venta. Asimismo, las simulaciones confirman que las variables con mayor impacto en el valor económico son el precio del cemento, la eficiencia operativa post-inversión y la dinámica del costo de capital.

En síntesis, se recomienda la adquisición de acciones de Cementos Pacasmayo, dado que presentan un valor fundamental superior al precio de mercado y un atractivo potencial de valorización. No obstante, se destaca la importancia de una gestión prudente de la estructura

de capital y un monitoreo constante del entorno macroeconómico y climático, a fin de preservar la sostenibilidad financiera y operativa de la empresa en el mediano y largo plazo.



Abstract

This executive summary is based on a comprehensive review of the financial information of Cementos Pacasmayo S.A.A. for the period 2018–2023, with forward-looking projections through 2031. The objective of this research is to determine the company's intrinsic value, considering that it is the second-largest cement producer in Peru and the market leader in the northern region. The analysis confirms that Pacasmayo maintains a solid financial and operational position despite an adverse macroeconomic environment. The commissioning of Kiln 4 enhanced operational efficiency by reducing dependence on imported clinker and optimizing production costs, driving the EBITDA margin to 24.7% in 2023. Although revenues declined by 7.8% in 2023, the company preserved competitive margins due to its vertical integration, high installed capacity, and strategically deployed logistics network within a market characterized by significant entry barriers.

The valuation, conducted using the Discounted Cash Flow (DCF) methodology and complemented with sensitivity analysis and Monte Carlo simulation, demonstrates that Pacasmayo S.A.A value creation is supported by stable operational drivers. The estimated Enterprise Value amounts to S/ 3,390 million, while the Equity Value is estimated at S/ 1,908 million, resulting in a fundamental value of S/ 4.13 per share. These results reflect a balanced capital structure, adequate debt-coverage capacity, and operational resilience even under conservative scenarios regarding WACC, costs, and sales volumes. Furthermore, the simulations confirm that the variables with the greatest impact on economic value are cement pricing, post-investment operational efficiency, and the behavior of the cost of capital.

In summary, the recommendation is the acquisition Cementos Pacasmayo shares, as the fundamental value exceeds the current market price, offering an attractive upside potential. Nevertheless, it is essential for the company to maintain prudent capital-structure

management and continuous monitoring of macroeconomic and climate-related risks in order to preserve financial and operational sustainability over the medium and long term.



Tabla de Contenidos

Lista de Tablas	xii
Lista de Figuras.....	xiii
Capítulo I: Descripción de la Empresa	1
1.1. Reseña Histórica.....	1
1.2. Estructura Accionaria.....	3
1.3. Principales Negocios (Subsidiarias).....	5
1.4. Productos.....	7
1.5. Modelo de Negocio según enfoque Canvas	9
Capítulo II: Entorno Macroeconómico.....	10
2.1. Entorno Internacional.....	10
2.2. Entorno Nacional.....	11
Capítulo III: Entorno Competitivo	18
3.1 Análisis de la Industria.....	18
3.1.1. <i>Industria del Cemento Global</i>	18
3.1.2. <i>Participación del Mercado Nacional</i>	19
3.2. Posicionamiento Competitivo	21
3.3. Matriz Boston Consulting Group	22
3.4. Análisis FODA.....	24
3.5. Análisis de Porter	26
3.5.1. <i>Poder de Negociación con Cliente – Amenaza Baja</i>	26
3.5.2. <i>Poder de Negociación con Proveedores - Amenaza Baja</i>	26
3.5.3. <i>Amenaza de Nuevos Competidores - Amenaza Baja</i>	27
3.5.4. <i>Amenaza de Productos Sustitutos - Amenaza Baja</i>	27
3.5.5. <i>Rivalidad entre Competidores - Amenaza Baja</i>	28
Capítulo IV: Análisis Financiero	29
4.1. Ventas.....	29
4.2. Costos.....	31
4.3. Gastos.....	31
4.4. Otros Ingresos y Gastos	32
4.5. EBITDA	33
4.6. Capital de Trabajo Operativo	33
4.7. Capex.....	35
4.8. Deuda Financiera.....	37
4.9. Dividendos	38
Capítulo V: Información Financiera Comparada	39

5.1. Ventas y Margen Bruto	39
5.2. EBIT y Margen EBIT.....	40
5.3. Utilidad Neta y Margen Neto	40
5.4. Análisis Comparativo	41
Capítulo VI: Valoración	43
6.1. Supuestos de la Valorización	43
6.1.1. Ventas.....	43
6.1.2. Costo de Venta	45
6.1.3. Gastos	46
6.1.4. Depreciación.....	46
6.1.5. Amortización	47
6.1.6. Capital de Trabajo Operativo	47
6.1.7. Capex	47
6.1.8. Deuda Financiera	47
6.2. Tasa de Descuento – WACC.....	48
6.3. Perpetuidad.....	49
6.4. Resultados de la Valorización	49
6.5. Retorno sobre la Inversión y Márgenes Esperados	51
6.6. Valor Empresa de la Compañía.....	53
6.7. Valor Patrimonio de la Compañía.....	53
6.7. Valor de la Acción.....	54
Capítulo VII: Análisis de Riesgos.....	57
7.1. Riesgos Cuantificables	57
7.1.1. Riesgo Derivado de la Coyuntura Global	57
7.1.2. Riesgo de Pérdidas en Eficiencias.....	58
7.1.3. Riesgo de Desaceleración del Sector Construcción	59
7.2 Riesgos no Cuantificables	61
7.2.1. Deterioro de la Coyuntura Política	61
7.2.2. Riesgo de Cambios en Leyes Fiscales	61
7.2.3. Riesgo de Conflictos Sociales	62
7.2.4. Riesgo Derivado de Desastres Naturales	63
Capítulo VIII: Análisis de sensibilidad	64
8.1. Tasa de Descuento (WACC) y Crecimiento Perpetuo (g)	64
8.2. Costo de Venta y el Wacc	65
8.3. Simulación de Monte Carlo	66

Conclusiones	68
Recomendación	70
Referencias.....	71
Apéndices.....	73



Lista de Tablas

Tabla 1 <i>Tipo de acciones</i>	4
Tabla 2 <i>Contribución del Sector Construcción al PBI Nacional (2018-2023)</i>	12
Tabla 3 <i>Ventas anuales por línea de negocios</i>	30
Tabla 4 <i>Costo de venta anuales por Líneas de negocios</i>	31
Tabla 5 <i>Gastos de Administración</i>	32
Tabla 6 <i>Gastos de Ventas</i>	32
Tabla 7 <i>Ciclo Conversión de Efectivo</i>	34
Tabla 8 <i>Tipo de proyectos</i>	37
Tabla 9 <i>Obligaciones Financieras 2023-Millones S/</i>	37
Tabla 10 <i>Pago Dividendo</i>	38
Tabla 11 <i>Cuadro comparativo Cementos Pacasmayo - Unacem – Yura SA</i>	42
Tabla 12 <i>Ratios de utilización cementos -Clinker</i>	43
Tabla 13 <i>Evaluación comparativa Costos de ventas 2023-2024</i>	46
Tabla 14 <i>Base sujeta a depreciación</i>	46
Tabla 15 <i>Capex (2024-2031)</i>	47
Tabla 16 <i>Proyección Deuda financiera</i>	48
Tabla 17 <i>Cálculo de WACC</i>	49
Tabla 18 <i>Resultados de valorización</i>	50
Tabla 19 <i>Valor patrimonio en Soles</i>	54
Tabla 20 <i>Estandarización del Nro. de Acciones</i>	55
Tabla 21 <i>Reporte de Múltiplos-Sector Cementero</i>	56
Tabla 22 <i>Clasificación de los riesgos</i>	57
Tabla 23 <i>Evaluación de escenarios del costo de venta</i>	58
Tabla 24 <i>Evaluación de escenarios del gasto de venta</i>	58
Tabla 25 <i>Resultados de Simulación Monte Carlo</i>	60
Tabla 26 <i>Evaluación de escenarios del crecimiento PBI construcción</i>	60
Tabla 27 <i>Sensibilidad de tasa de descuento y perpetuidad</i>	64
Tabla 28 <i>Sensibilidad de Costo de venta y el Wacc</i>	66
Tabla 29 <i>Premisa de las variables riesgosas</i>	66
Tabla 30 <i>Detalle de recomendación</i>	68

Lista de Figuras

Figura 1 <i>Línea de Tiempo de hechos importantes</i>	3
Figura 2 <i>Distribución de accionariado</i>	5
Figura 3 <i>Principales Negocios</i>	7
Figura 4 <i>PBI y Demanda interna (Variación % Real)</i>	12
Figura 5 <i>Evolución de Tipo de cambio -Tasa Referencia</i>	14
Figura 6 <i>Tasa de Desempleo-Área de Residencia</i>	16
Figura 7 <i>Producción de Cementos a nivel Internacional 2023</i>	19
Figura 8 <i>Participación Estimada (TM)-Despachos Locales Cementos 2023</i>	20
Figura 9 <i>Representación gráfica de Matriz BCG Cementos Pacasmayo S.A.A</i>	23
Figura 10 <i>Participación de Productos-Ventas 2023</i>	30
Figura 11 <i>EBITDA de Cementos Pacasmayo (2018-2023)</i>	33
Figura 12 <i>Capital de Trabajo -Composición</i>	34
Figura 13 <i>Distribución % Activo Fijo</i>	36
Figura 14 <i>Proyección de precio de Cemento por Kg S</i>	44
Figura 15 <i>Proyección de Ingresos en miles de S/ (2024 -2031)</i>	45
Figura 16 <i>Evolución del ROIC</i>	52
Figura 17 <i>Análisis comparativo con otras metodologías de valorización</i>	55
Figura 18 <i>Simulación de Montecarlo para el precio de la acción (Soles)</i>	67

Capítulo I: Descripción de la Empresa

Pacasmayo, constituida en 1957 bajo la normativa de la Ley General de Sociedades, ha orientado sus operaciones principalmente hacia el norte del país, consolidándose como una empresa clave en la región. Desde 1995, sus acciones están listadas en la Bolsa de Valores de Lima, y en febrero de 2012, la compañía dio un paso importante al ingresar a la Bolsa de Valores de Nueva York. Con el respaldo del Grupo Hochtief, reconocido por su amplia experiencia en minería y sectores relacionados tanto en Perú como en América Latina, Pacasmayo se ha establecido como un referente destacado en la industria cementera (Apoyo & Asociados, 2024).

Pacasmayo, con siete subsidiarias (una de ellas inoperativa), ha consolidado su posición como el segundo mayor productor de cemento en Perú, después de UNACEM, operando bajo un modelo de integración vertical que abarca desde la extracción de materias primas hasta la comercialización final. Al cierre de 2023, alcanzó una participación de mercado cercana al 25%, siendo el principal productor en el norte del país. Este crecimiento sostenido ha sido respaldado por su infraestructura estratégica, lo que le ha permitido atender eficientemente la creciente demanda local (Apoyo & Asociados, 2024).

La reciente expansión de la Planta Pacasmayo, finalizada en mayo de 2023, marca un hito trascendental en su historia. Esta importante inversión de US\$ 84 millones ha incrementado la capacidad de producción de clinker en 600,000 toneladas adicionales por año, generando una reducción de costos y una mejora en los márgenes operativos (Apoyo & Asociados, 2024).

1.1. Reseña Histórica

En 1949, se funda la Compañía Nacional de Cemento Portland del Norte S.A., gracias a la iniciativa de inversores privados y el respaldo del Grupo Hochtief, marcando el primer paso hacia la fundación de Cementos Pacasmayo (Pacasmayo, 2024).

En 1957, Cementos Pacasmayo comienza sus operaciones con la implementación de su línea inicial para la fabricación de Clinker. Un año después, en 1958, alcanzó una capacidad productiva de 110,000 TM/anuales (Pacasmayo, 2024).

En 1973, se produce la estatización de la industria cementera en Perú, dando lugar a la creación de Cementos Norte Pacasmayo S.A., lo que supuso un cambio significativo en el entorno regulador de Pacasmayo (Pacasmayo, 2024).

En 1994, se alcanzó un hito significativo con la finalización del proyecto que permitió la producción de cal mediante la conversión del horno N°1. Ese mismo año, el Gobierno aprobó la venta de su participación en Pacasmayo, equivalente al 49% del capital social. Este evento generó importantes modificaciones en la composición accionarial de la empresa, fortaleciendo su posición en el mercado (Pacasmayo, 2024).

En 1998, se fusionan Cementos Norte Pacasmayo, Cementos Rioja y Cordasa para formar Cementos Pacasmayo S.A.A., fortaleciendo su posición en el mercado y adquiriendo una planta de cementos en la provincia de Rioja (Pacasmayo, 2024).

En 2012, Pacasmayo incursiona en la bolsa de valores de Nueva York, realizando importantes expansiones y proyectos, como la construcción de una nueva planta en Piura, convirtiéndose así en la primera cementera peruana en cotizar en ese mercado (Pacasmayo, 2024).

En 2015, Pacasmayo puso en marcha la producción comercial en su nueva planta ubicada en Piura, lo que representó un incremento considerable en su capacidad para fabricar cemento. Ese mismo año, llevó a cabo un exitoso programa de recompra de acciones, reforzando su estructura financiera y consolidando su posición en el mercado (Pacasmayo, 2024).

Figura 1*Línea de Tiempo de hechos importantes*

Nota. Adaptado de “Memoria Anual 2023”, por Cementos Pacasmayo SAA.

1.2. Estructura Accionaria

Pacasmayo está constituida por 423,868,449 acciones ordinarias o comunes, totalmente suscritas y pagadas, que forman su capital social, cada una con un valor nominal de un nuevo sol por acción, representando el 91.32% del total de acciones en circulación.

Además, existen 40,278,894 acciones de inversión, valuadas en S/ 1 por acción, lo que constituye aproximadamente el 8.68% del total de acciones en circulación. Al cierre el ejercicio fiscal de 2023, Pacasmayo mantiene 36,040,497 acciones de inversión propias, representando el 89.48% del total de acciones de inversión. En la Tabla 1 mostramos un resumen de la estructura accionaria.

Tabla 1*Tipo de acciones*

Estructura	N° de Acciones	%
Acciones Comunes	423,868,449	91.32%
Acciones de Inversión	40,278,894	8.68%
Total	464,147,343	100%

Nota. Adaptado de “Memoria Anual 2023”, por Cementos Pacasmayo SAA.

La estructura accionaria se compone de los siguientes principales accionistas:

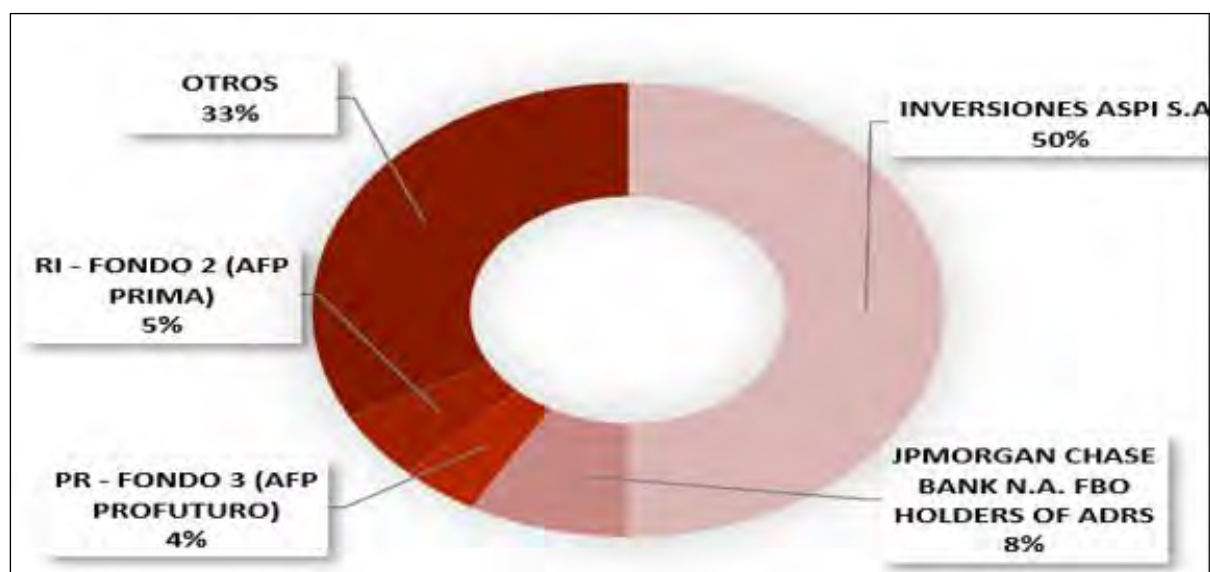
Inversiones ASPI SA (Perú): Esta entidad peruana controla el 50.01% de las acciones, otorgándole un control mayoritario en la toma de decisiones corporativas. Originaria del Perú, su posición predominante en la estructura accionaria refleja su importante influencia en la gestión empresarial (SMV, 2024).

JPMorgan Chase Bank NA FBO HOLDERS OF ADRS (EE.UU.): Esta entidad estadounidense posee el 8.25% de las acciones de la empresa (SMV, 2024).

PR - FONDO 3 (AFP PROFUTURO) (Perú): Este fondo, gestionado por AFP PROFUTURO, detenta el 4 % de participación en la empresa (SMV, 2024).

RI - FONDO 2 (AFP PRIMA) (Perú): Otro fondo de pensiones peruano, administrado por AFP PRIMA, posee el 4.90% de las acciones de la empresa. (SMV, 2024).

Otros: Este segmento comprende el 33% de la propiedad accionaria, engloba a diversas entidades o individuos no identificados en la Figura 2.

Figura 2*Distribución de accionariado*

Nota. Adaptado de “Memoria Anual 2023” por Cementos Pacasmayo SAA.

1.3. Principales Negocios (Subsidiarias)

Pacasmayo está conformada por 7 subsidiarias en diversos sectores relacionados con la construcción, la energía y la agricultura. En la figura 3 se muestran las subsidiarias:

Cementos Pacasmayo SAA: Empresa líder del grupo, dedicada a la producción y comercialización de productos para la construcción, entre los que destacan el cemento, el concreto premezclado, los agregados, la cal y los componentes prefabricados (Cementos Pacasmayo SAA, 2024, p. 114)

Distribuidora Norte Pacasmayo SRL: Encargada de la producción y distribución de concreto premezclado, materiales prefabricados y otros insumos para la construcción. A través de su extensa red de distribución, presta servicios a las principales ciudades de la costa norte del Perú, así como a las regiones de Cajamarca y Amazonas (Cementos Pacasmayo SAA, 2024, p. 114).

Cementos Selva SAA: Dedicada a la producción de cemento, concreto premezclado y elementos prefabricados en la ciudad de Rioja, ubicada en la región San Martín. Además,

gestiona la distribución de sus productos en el nororiente peruano a través de su filial Dinonselva Iquitos SAC (Cementos Pacasmayo SAA, 2024, p. 114).

Dinonselva Iquitos SAC: Encargada de “comercializar los productos de Cementos Selva en el nororiente peruano usando una red de distribuidores asociados” (Cementos Pacasmayo SAA, 2024, p. 114).

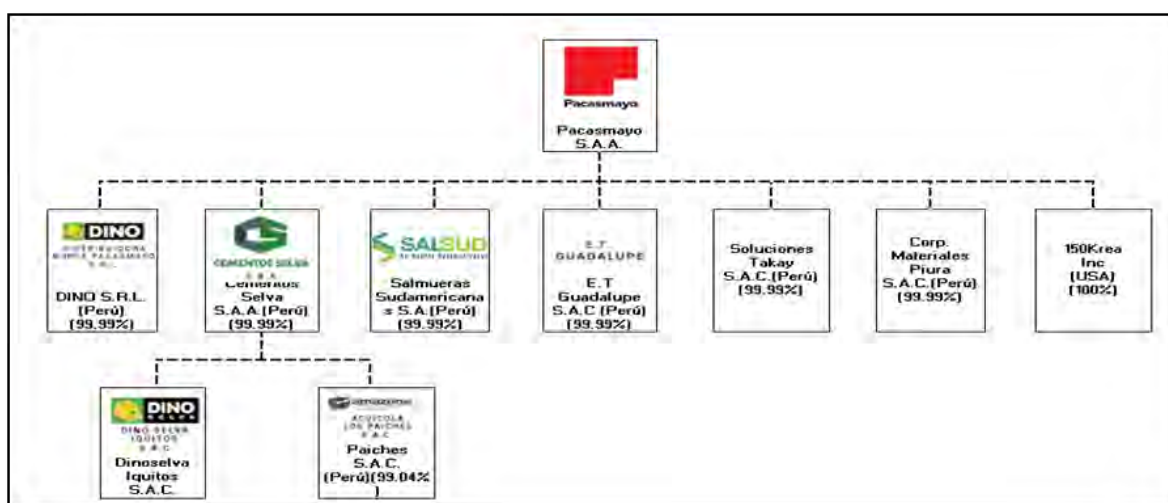
Empresa de Transmisión Guadalupe SAC: Ofrece servicios de transmisión eléctrica, abasteciendo de energía a las plantas de Cementos Pacasmayo ubicadas en las regiones de Pacasmayo y Piura (Cementos Pacasmayo SAA, 2024, p. 115).

Acuícola Los Paiches SAC: Se dedica principalmente a la cría y venta de paiches, en la región de la selva norte del país (Cementos Pacasmayo SAA, 2024, p. 115).

Soluciones Takay SAC: Ofrece una plataforma que enlaza a familias interesadas en construir con profesionales calificados, simplificando proyectos de construcción (Cementos Pacasmayo SAA, 2024, p. 115).

Salmueras Sudamericanas: Actualmente se encuentra inactiva (Cementos Pacasmayo SAA, 2024, p. 115).

150Krea Inc.: Es una empresa constituida en Estados Unidos el 21 de junio del 2021, con el objetivo de ofrecer servicios vinculados al arrendamiento de activos intangibles. Actualmente no se encuentra operativa (Cementos Pacasmayo SAA, 2024, p. 115).

Figura 3*Principales Negocios*

Nota. Adaptado de “Memoria Anual 2023”, por Cementos Pacasmayo SAA.

1.4. Productos

Pacasmayo cuenta con una amplia gama de productos orientados a cubrir las demandas del sector construcción, que incluyen desde cementos especializados hasta soluciones premezcladas, prefabricadas y otras alternativas para diferentes tipos de obras.

Cementos: Constituyen el eje principal de la oferta de Pacasmayo, con formulaciones específicas para distintos contextos constructivos.

- Cementos Adicionados:
 - Fortimax Ecosaco: Alta durabilidad, bajo carbono y resistencia a la compresión.
 - Extraforte Ecosaco: Alta trabajabilidad y resistencia.
 - Extraforte Selva: Ideal para la selva, combina resistencia y baja huella de carbono.
 - Ultraarmado HE Ecosaco: Excelente armado y fragua optimizada.
 - Prefabricados HE: Especial para elementos prefabricados, con alta resistencia inicial.
 - Amazónico: Diseñado para climas tropicales.

- Mochica MS: Antisulfato y resistente a los sulfatos.
- Mochica GU: Versátil, con amplias aplicaciones.
- Viaforte: Durabilidad, resistencia y reutilización de suelos naturales.
- Cementos Tradicionales
 - Tipo I Ecosaco / Tipo I Selva: Alta resistencia a todas las edades de la obra.
 - Tipo V: Resistencia a sulfatos y desarrollo mecánico.

Prefabricados: Componentes de concreto que se entregan listos para instalar o se diseñan según las especificaciones del cliente.

- Prefabricados Ligeros: Piezas de concreto prácticas y listas para ser utilizadas en obra.
- Prefabricados Pesados: Soluciones estructurales personalizadas para proyectos industrializados.

Concreto Premezclado: Concretos de calidad superior, elaborados bajo control técnico y entregados listos para su aplicación, lo que permite mayor rapidez y precisión en obra.

- Concreto Pacasmayo: Mezcla transportada en camiones mezcladores, que asegura uniformidad y reduce tiempos de ejecución.

Soluciones Embolsadas: Mezclas secas preparadas con dosificación exacta y listas para su uso directo en trabajos de construcción.

- Rapimix: Mezcla rápida, eficiente y lista para aplicar, ideal para intervenciones inmediatas.

Pintura: Línea de recubrimientos formulados con altos estándares de calidad, adecuada para el mercado local.

- Nor Pintor Profesional: Pintura de acabado profesional, con alto rendimiento y gran cobertura.

Cal: Producto con elevado grado de pureza, destinado a procesos industriales y agrícolas que requieren eficiencia y continuidad operacional.

- Cal Prime: Garantiza calidad constante y entrega eficaz a nivel nacional.

Pavimentos: Productos desarrollados para promover el avance de la infraestructura vial y urbana.

- Pavimento rígido, intertrabado y suelo cemento: Soluciones resistentes y sostenibles para vías urbanas y de tránsito intensivo.

1.5. Modelo de Negocio según enfoque Canvas

La implementación de este modelo ofrece un enfoque completo para entender el posicionamiento de la empresa en el mercado de la construcción, destacando tanto sus fortalezas como sus áreas de mejora. Además, este análisis facilita la identificación de nuevas oportunidades estratégicas, lo que fortalece su propuesta de valor y refuerza su posición competitiva en el sector. Para obtener un análisis más detallado, se puede consultar el Apéndice 12 donde se profundiza en estos aspectos.

Capítulo II: Entorno Macroeconómico

En este capítulo, se analiza el entorno macroeconómico que afecta a Pacasmayo, tanto en el ámbito nacional como internacional. Se examinan factores clave como el crecimiento económico, la inflación y las políticas fiscales, así como las tendencias globales del mercado de la construcción. Pacasmayo tiene operaciones netamente en Perú, pero hay variables globales que indirectamente le afectan en el desempeño y la estrategia de la empresa.

2.1. Entorno Internacional

En 2023, la expansión económica mundial experimentó una desaceleración, creciendo solo un 3.2%, frente al 3.5% alcanzado en 2022. Este retroceso fue impulsado por una combinación de factores, entre los que destacan las persistentes presiones inflacionarias, las políticas monetarias restrictivas de los principales bancos centrales, los choques climáticos adversos y los conflictos geopolíticos, especialmente entre Rusia y Ucrania, así como las tensiones entre Estados Unidos y China. Estas dinámicas globales afectaron negativamente al comercio internacional y generaron una desaceleración económica en diversas regiones del mundo (Fondo Monetario Internacional , 2023).

En el contexto peruano, la situación no es ajena a estos efectos globales. Perú, como importador neto de petróleo, ha experimentado un aumento considerable en los precios del crudo, lo que ha elevado la inflación local. Además, el alza en los precios de materias primas esenciales como el carbón y el gas, fundamentales en la producción de cemento, ha incrementado los costos de producción y transporte, afectando negativamente a empresas como Cementos Pacasmayo (Cementos Pacasmayo SAA, 2024).

Por otro lado, la elección de Donald Trump como presidente de Estados Unidos a finales de 2024 trae consigo una serie de propuestas de cambios en la política arancelaria que podrían impactar profundamente al sector cementero global. Su plan incluye un aumento de aranceles del 25% a las importaciones de cemento y clinker provenientes de México y

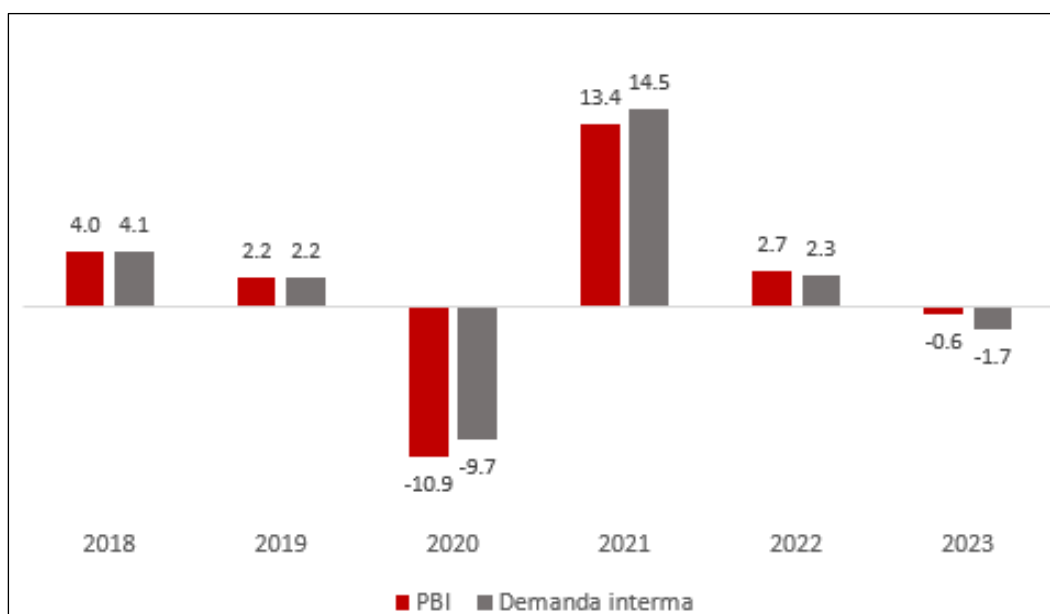
Canadá, y del 10% para las importaciones de China, lo que encarecería los insumos y el transporte de cemento, afectando la competitividad de exportadores internacionales como México, Canadá y China. Aunque los proyectos de infraestructura en EE. UU. podrían incrementar la demanda interna de cemento, estas nuevas barreras arancelarias crearían un entorno complejo para los exportadores, limitando su participación en el mercado estadounidense (BBC, 2024).

Este escenario de incertidumbre en el comercio internacional y el aumento de los costos de producción y transporte podría generar desafíos adicionales para empresas como Pacasmayo, que enfrentan una competencia creciente en un mercado global volátil.

2.2. Entorno Nacional

Pacasmayo en 2023 a nivel del mercado local mantuvo una posición competitiva sólida, aunque enfrentó desafíos similares a los de sus competidores debido a la desaceleración en el sector construcción y la disminución del consumo interno de cemento en un 0.7% con respecto al año 2022 (Banco Central de Reserva del Perú, 2024). Seguidamente, se expone un análisis de las variables más relevantes que impactan:

Crecimiento Económico: El PBI en el año 2023 disminuyó a aproximadamente 564,261 millones de soles, lo que representa una reducción del 0.6% comparándolo al 2022. Esta contracción se atribuye principalmente a la disminución en la producción del sector manufacturero, tanto en la industria fabril primaria como en la no primaria, así como a la reducción en sectores como construcción, financiero, telecomunicaciones, agropecuario y pesca (ver Figura 4). Este desempeño se vio afectado por diversos choques de oferta, como el Fenómeno El Niño costero, sequías en el sur, un brote de gripe aviar y conflictos sociales. Estos factores impactaron negativamente el consumo privado (Banco Central de Reserva del Perú, 2024).

Figura 4*PBI y Demanda interna (Variación % Real)*

Nota. Adaptado de “Informe macroeconómico 2023”, por Banco Central de Reserva del Perú (2024).

PBI Sector Construcción: Durante el período 2019-2023, el sector construcción representó aproximadamente el 6% del PBI nacional. En el año 2023, este sector experimentó una disminución del 7.9% en su PBI, debido a la caída en el consumo interno de cemento y la reducción de la actividad constructora en proyectos privados y de autoconstrucción (Banco Central de Reserva del Perú, 2024).

Tabla 2*Contribución del Sector Construcción al PBI Nacional (2018-2023)*

Ejercicio	Aportación Sector Construcción al PBI (%)	Aportación Cementos Pacasmayo al sector Construcción (%)
2018	5.30%	1.20%
2019	1.40%	1.10%
2020	-13.30%	0.90%
2021	34.90%	1.50%
2022	3.40%	1.30%
2023	-7.90%	1.40%

Nota. Adaptado de “Informe macroeconómico 2023”, por Banco Central de Reserva del Perú (2024).

Inflación: En 2023, la inflación en Perú alcanzó un promedio de 3,4%, superando el rango meta del Banco Central de Reserva del Perú (1%-3%). Este aumento tuvo un impacto significativo sobre la inversión privada y el poder adquisitivo de los hogares, limitando el consumo y afectando el desempeño de sectores económicos clave.

Los factores Determinantes de la Inflación fueron:

Altos precios de los alimentos: ocasionados por el Fenómeno El Niño costero que provocó disrupciones en la producción agrícola, reduciendo la oferta de cultivos esenciales como arroz, papa y legumbres.

Problemas logísticos y climáticos acentuaron la escasez, incrementando los precios de los productos básicos, que representan una proporción significativa del consumo de los hogares.

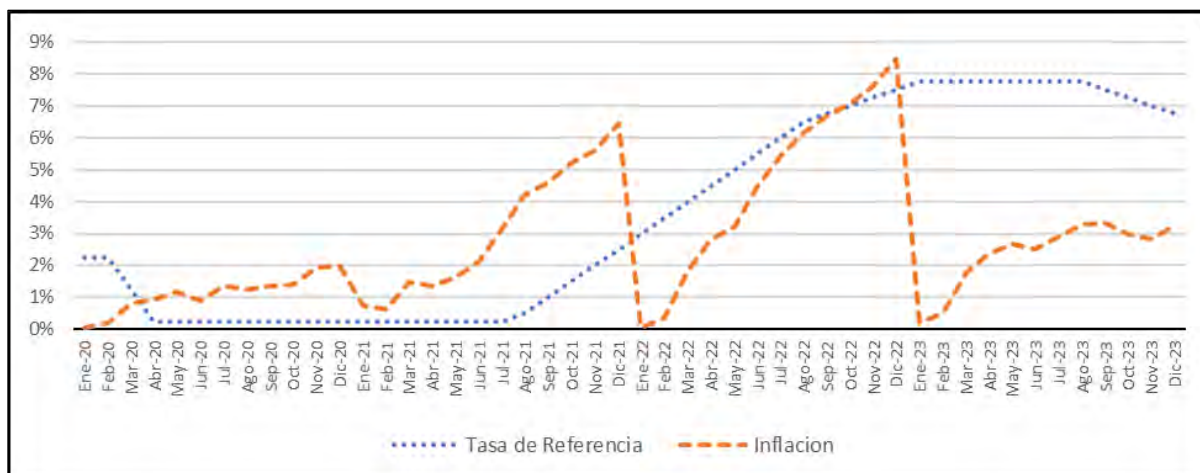
La volatilidad en los precios internacionales del petróleo y el gas natural repercutió en el mercado doméstico, elevando los costos de transporte y de insumos energéticos necesarios para la producción.

Las sequías en el sur afectaron la generación hidroeléctrica, incrementando la dependencia de fuentes de energía más costosas, como combustibles fósiles.

Las protestas y bloqueos, registrados durante la primera mitad de 2023 afectaron las cadenas de suministro, elevando los costos logísticos y de transporte para diversos sectores. (Banco Central de Reserva del Perú, 2024)

Tasa de Referencia: En 2023 el BCRP mantuvo una política monetaria restrictiva y decidió mantener la tasa de interés implícita de referencia en un 6.75% para intentar controlar la inflación (ver Figura 5).

Pacasmayo al cierre del 2023, tiene préstamos con tasa de interés fija (Cementos Pacasmayo, 2023), los cambios en la tasa de referencia del Banco Central de Reserva del Perú, no afectan directamente el costo de su deuda existente.

Figura 5*Evolución de Tipo de cambio -Tasa Referencia*

Nota. Adaptado de “Reporte de inflación”, por Banco Central de Reserva del Perú (2023).

Tipo de Cambio: En el año 2023, el tipo de cambio comenzó el año en 3.80 PEN/USD y se estabilizó en 3.69 PEN/USD hacia finales de año.

Esta volatilidad fue atribuida a diversos factores interrelacionados, como la inestabilidad política y social interna, que generó un clima de incertidumbre y afectó negativamente la confianza de los inversionistas. A nivel internacional, la robustez del dólar estadounidense, impulsada por las políticas monetarias de la Reserva Federal y las dinámicas globales, contribuyó a la presión sobre el tipo de cambio. Además, la caída en los precios de los metales básicos, de los cuales Perú es un importante exportador, redujo los ingresos provenientes de las exportaciones y deterioró la balanza comercial. Este comportamiento de la divisa afectó la economía en varios frentes: primero, al incrementar los costos de las importaciones, lo que impactó en el índice de precios al consumidor y generó presiones inflacionarias en productos importados; segundo, al mejorar la competitividad de las exportaciones en términos relativos, aunque este efecto fue limitado por la caída en los precios de los metales.

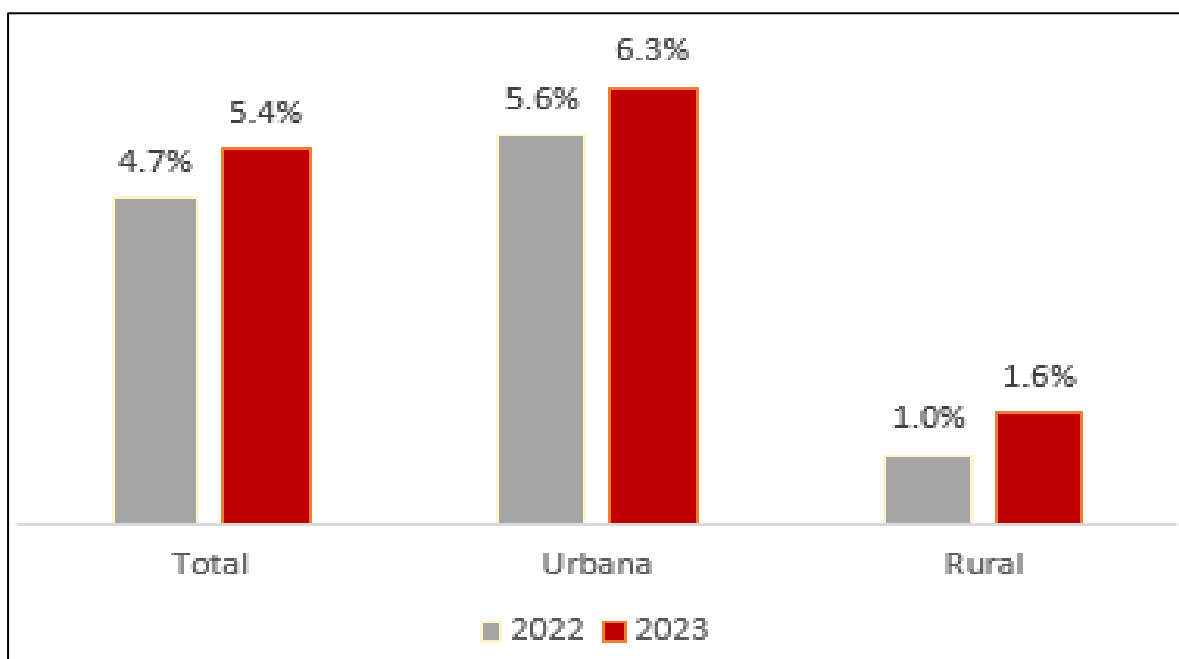
Asimismo, la devaluación del sol encareció el servicio de la deuda externa denominada en dólares, elevando la carga financiera para el sector público y privado. En

conjunto, la volatilidad cambiaria en 2023 reflejó una interacción compleja entre factores internos y externos, con implicancias directas sobre la inflación, la competitividad internacional y la sostenibilidad de la deuda externa (Banco Central de Reserva del Peru, 2024).

Inversión pública y privada: En el año 2023 la inversión Pública incrementó 1.1% en comparación del año 2022. La inversión privada se vio afectada con una caída del 7.2% debido a la incertidumbre económica y política. Este entorno impactó directamente a sectores como la construcción, donde empresas como Cementos Pacasmayo enfrentaron una menor demanda de cemento debido a la paralización de proyectos. Según el informe macroeconómico del BCRP, la desaceleración de la inversión privada reflejó una menor actividad económica, agravada por la volatilidad política y la caída de los precios de los metales. Este panorama resalta la vulnerabilidad de sectores clave a factores macroeconómicos y la necesidad de políticas que fomenten la estabilidad y la confianza en la inversión privada (Banco Central de Reserva del Peru, 2024).

Desempleo: La tasa de desempleo también es un factor crucial. En un entorno económico inestable, los altos niveles de desempleo pueden reducir la capacidad de los hogares para invertir en proyectos de construcción, lo que afectaría directamente la demanda de cemento.

En 2023, los resultados de la Encuesta Permanente de Empleo Nacional (EPEN) indicaron una reducción del empleo del 0.9%, especialmente en áreas rurales y sectores estratégicos como la construcción, lo que impactó negativamente la demanda de cemento. Además, la tasa de desocupación aumentó a 5.4%, lo que, sumado a la desaceleración económica, disminuyó la capacidad de inversión en proyectos de construcción y empeoró la situación para compañías como Cementos Pacasmayo (Banco Central de Reserva del Peru, 2024) (ver Figura 6).

Figura 6*Tasa de Desempleo-Área de Residencia*

Nota. Adaptado de “Comportamiento de Indicadores Mercado laboral 2023”, por INEI.

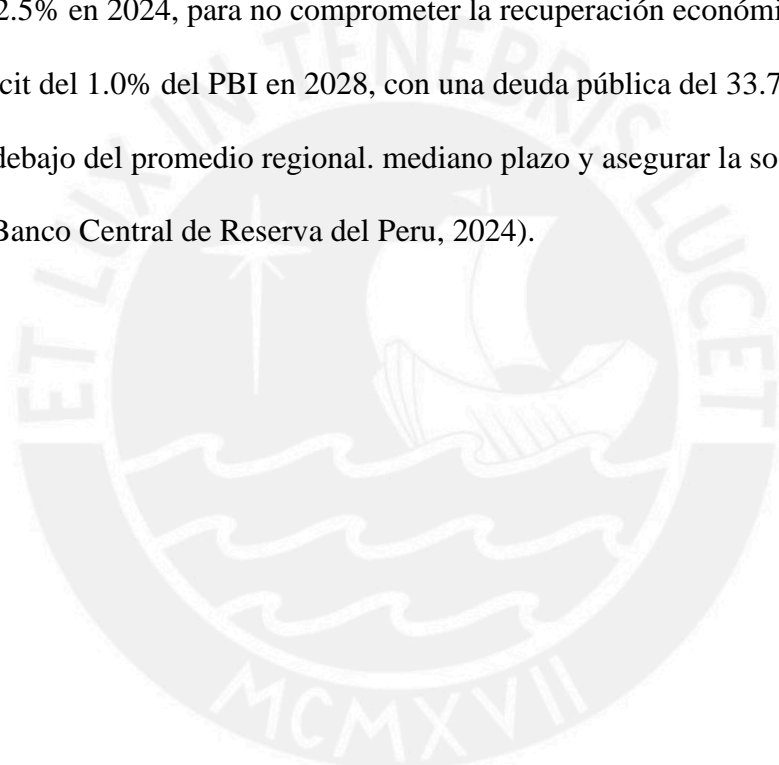
Impacto de la Inestabilidad Política y Desastres Naturales: El entorno político y social también juega un papel importante. La inestabilidad política en el Perú, marcada por cambios de gobierno, conflictos en el Congreso y la desconfianza generada por políticas económicas inciertas, afecta el clima de inversión y genera incertidumbre en los mercados.

Además, eventos climáticos extremos, como el fenómeno de El Niño y otros desastres naturales (terremotos, inundaciones, etc.), pueden interrumpir las operaciones logísticas y de distribución, afectando la capacidad de las empresas para cumplir con la demanda. En 2023, el ciclón Yaku y las fuertes lluvias afectaron la infraestructura en varias regiones del norte del Perú, lo que resultó en pérdidas económicas significativas. Estos eventos pueden comprometer la cadena de suministro y, por ende, las operaciones de empresas como Cementos Pacasmayo (Banco Central de Reserva del Perú, 2024).

Expectativas 2024: El MEF estima un crecimiento de 3.1% en el PBI de Perú respaldado por el incremento de exportaciones, inversión y consumo. La mejora en la oferta

pesquera y agropecuaria, junto con una mayor producción minera, contribuirá significativamente. Además, se espera un avance en grandes proyectos de infraestructura y una recuperación de la inversión minera, lo que generará más empleo y dinamizará el consumo privado. Para los años 2025-2027, se proyecta un crecimiento promedio del PBI del 3.0%, sostenido por una mayor inversión privada y una creciente demanda internacional de minerales.

En cuanto al déficit fiscal, se propone una reducción gradual, pasando del 2.8% del PBI en 2023 al 2.5% en 2024, para no comprometer la recuperación económica. La meta es alcanzar un déficit del 1.0% del PBI en 2028, con una deuda pública del 33.7% del PBI en 2026, muy por debajo del promedio regional. mediano plazo y asegurar la sostenibilidad fiscal del país (Banco Central de Reserva del Peru, 2024).



Capítulo III: Entorno Competitivo

En este capítulo, se presenta un análisis del entorno competitivo de Pacasmayo, así como el estudio FODA y el modelo de las cinco fuerzas de Porter. Se identifican las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas, así como las dinámicas competitivas que determinan la posición de la empresa en el mercado.

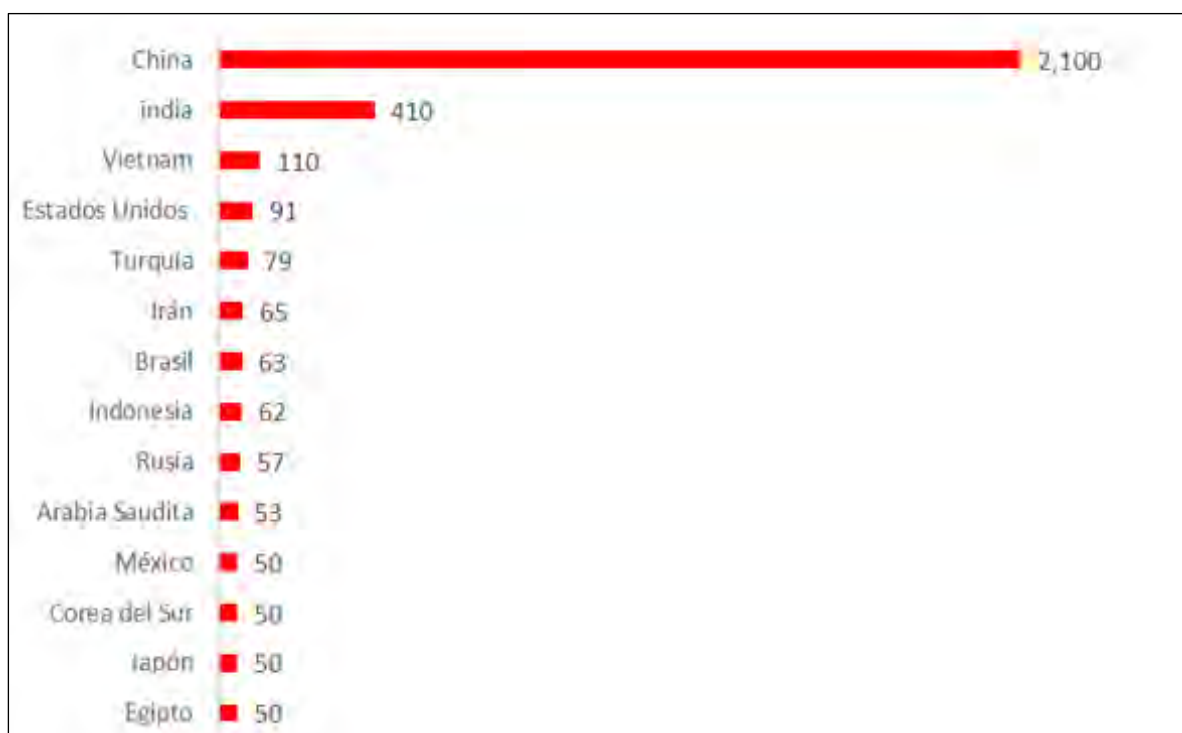
3.1 Análisis de la Industria

3.1.1. Industria del Cemento Global

La industria global del cemento está dominada por algunos países clave que controlan una gran parte de la producción mundial. En 2023, China siguió siendo el principal productor de cemento, alcanzando un volumen de 2.100.000 toneladas métricas, aunque con una leve disminución respecto a 2021, cuando la producción fue de 2.400.000 toneladas métricas. A pesar de la reducción, China sigue produciendo más cemento que cualquier otra nación en el mundo, lo que tiene implicancias para empresas como Cementos Pacasmayo, ya que la sobreproducción en mercados internacionales puede generar un exceso de oferta y presionar los precios. Además, la capacidad de producción de clínker de China, que alcanzó las 2.000.000 toneladas métricas, refuerza su dominio en el mercado global, afectando la competitividad de los productores locales en países como Perú, que dependen de la exportación y de la demanda interna. Por otro lado, India y Vietnam también tienen un papel relevante, con producciones de 410 millones de toneladas métricas y 110.000 toneladas métricas, respectivamente, lo que contribuye a un mercado global competitivo y desafiante para Cementos Pacasmayo. La presencia de estos grandes productores puede influir en las decisiones de precios y en la estrategia de expansión de la empresa peruana, tanto en mercados locales como internacionales (Revista de Poblacion mundial, 2023) (ver Figura 7).

Figura 7

Producción de Cementos a nivel Internacional 2023



Nota. Adaptado de “Producción de cementos a nivel Internacional 2023”, por Statista (2023).

3.1.2. Participación del Mercado Nacional

En el mercado peruano del cemento, las principales empresas nacionales dominan la demanda, siendo Cementos Pacasmayo, Unión Andina de Cementos (UNACEM) y Cementos Yura los actores más relevantes, mientras que Caliza Cemento Inca, las importaciones y pequeños productores tienen una participación marginal. Cada una de estas compañías tiene un dominio regional específico, donde Cementos Pacasmayo abastece principalmente al norte del país, Unión Andina de Cementos (UNACEM) cubre la zona central y Cementos Yura se concentra en el sur, debido a las limitaciones logísticas y de infraestructura que generan barreras de transporte entre regiones. Este aspecto logístico es fundamental para entender la distribución y las estrategias comerciales de las empresas.

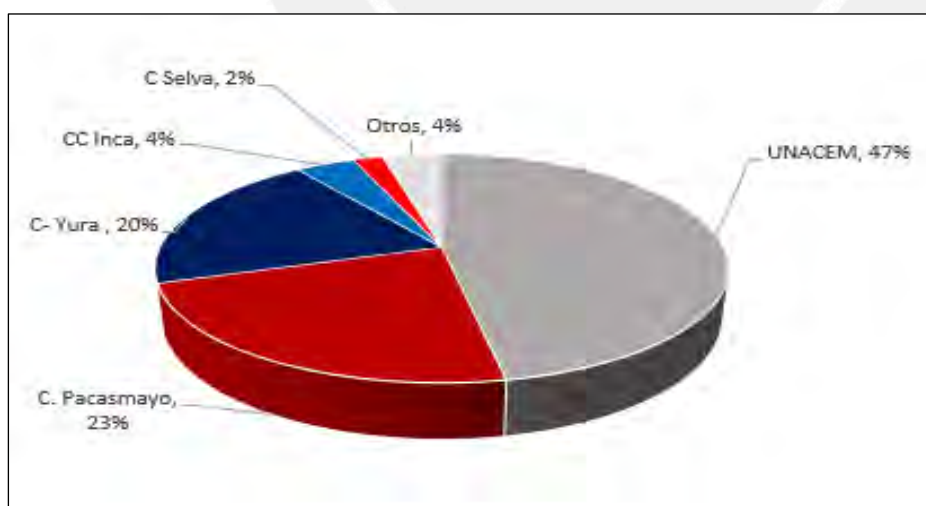
Un segmento clave en la demanda es el de la autoconstrucción, donde consumidores particulares adquieren cemento de manera gradual para proyectos de construcción o mejora

de viviendas. Este segmento, aunque fragmentado, representa una proporción significativa de las ventas, lo que resalta la importancia de estrategias de marketing orientadas a este tipo de consumidores.

En términos de cuota de mercado, el sector está dominado por cuatro grandes empresas: Unión Andina de Cementos (UNACEM) con un 47%, Cementos Pacasmayo con un 23%, Cementos Yura con un 20% y Caliza Cemento Inca con un 4%. Además, empresas como Cemex Perú, Direpsur y Mixercon contribuyen a la oferta mediante importaciones, aunque estas tienen una participación menor en comparación con la producción local. En 2023, Cementos Pacasmayo, junto con su subsidiaria Cementos Selva, mantuvo su posición como el segundo mayor productor de cemento en el país, con una participación estimada de alrededor del 25 %, similar al 2022. Esta información es crucial para analizar la posición competitiva de Cementos Pacasmayo en el mercado local y su capacidad para mantenerse como líder regional en el norte del país (ver Figura 8).

Figura 8

Participación Estimada (TM)-Despachos Locales Cementos 2023



Nota. Adaptado de Apoyo y Asociados (2023).

En el caso de Pacasmayo, la empresa opera en un entorno con características de monopolio regional, dado que las condiciones del mercado y las restricciones logísticas

impuestas por la infraestructura disponible generan barreras significativas a la competencia interregional. Este contexto favorece la consolidación del liderazgo de las cementeras en sus respectivas áreas geográficas de influencia, donde Pacasmayo mantiene una posición dominante en el norte del país. La limitación en la movilidad de productos entre regiones, debido a costos elevados de transporte y la falta de infraestructura adecuada, refuerza su competitividad y dificulta la entrada de nuevos competidores en su mercado objetivo.

3.2. Posicionamiento Competitivo

Pacasmayo ha logrado posicionarse como una de las empresas líderes en el mercado peruano, particularmente en el norte del país, gracias a una estrategia que integra su visión, misión y valores de manera coherente.

Su visión está orientada a ser un referente en la provisión de soluciones constructivas, anticipándose a las necesidades de los clientes y contribuyendo al progreso nacional. Esto le permite diferenciarse al ofrecer no solo productos, sino soluciones que facilitan el desarrollo de proyectos de construcción.

Su misión se centra en crear valor para sus inversionistas mediante un crecimiento sostenible, lo que asegura una rentabilidad constante mientras atiende las necesidades de los clientes, colaboradores, comunidades y el país. Este enfoque le permite mantener un equilibrio entre rentabilidad y responsabilidad social, lo cual refuerza su competitividad en un mercado donde las expectativas de los consumidores y stakeholders van más allá de los simples productos.

El valor diferencial de Pacasmayo reside en la implementación de las mejores prácticas organizacionales y su enfoque en la responsabilidad social. A través de su Gerencia de Responsabilidad Social, la empresa no solo busca contribuir al desarrollo de sus grupos de interés, sino también al bienestar de las poblaciones cercanas a sus operaciones y la protección del medio ambiente. Este compromiso con la comunidad y el entorno fortalece su

imagen de marca, generando lealtad entre sus consumidores y mejorando su posición competitiva frente a otros actores del mercado, como Unión Andina de Cementos UNACEM y Cementos Yura, desde la autoconstrucción hasta grandes obras de infraestructura.

3.3. Matriz Boston Consulting Group

En el marco de la valorización de Cementos Pacasmayo, se emplea la Matriz Boston Consulting Group (BCG) para evaluar de manera estratégica el portafolio de productos de la empresa al cierre del 2023. Este análisis permite identificar las líneas de negocio más rentables y aquellas que requieren decisiones estratégicas para mejorar su desempeño o asignar eficientemente los recursos disponibles.

Productos Vaca

Cemento: Representa el núcleo financiero de Cementos Pacasmayo, con una participación del 82.0% en las ventas y una cuota de mercado del 19.8%. Este producto es la principal fuente de generación de flujo de caja, lo que permite financiar otras iniciativas de la empresa. Estrategia: Mantener su posición de liderazgo mediante la optimización de costos y eficiencia operativa, asegurando su capacidad para sustentar el crecimiento de otros productos (Cementos Pacasmayo SAA, 2024).

Concreto: Con un 9.0% de participación en ventas y una cuota de mercado del 2.2%, este producto muestra un crecimiento lento pero estable. Estrategia: Continuar con una gestión eficiente que permita sostener ingresos mientras se exploran oportunidades de expansión hacia otros segmentos relacionados (Cementos Pacasmayo SAA, 2024).

Productos Interrogantes

Materiales de Construcción: Contribuyen al 5.0% de las ventas, pero presentan una baja cuota de mercado del 1.3%. Aunque su contribución actual es limitada, tienen un alto potencial de crecimiento. Estrategia: Focalizar inversiones en promoción y expansión

geográfica para captar una mayor participación de mercado, especialmente en zonas no tradicionales para la empresa (Cementos Pacasmayo SAA, 2024).

Cal: Este producto tiene una participación del 2.0% en las ventas y una cuota de mercado del 0.4%. Su desempeño actual es modesto, pero su potencial de crecimiento puede ser aprovechado mediante estrategias específicas. Estrategia: Realizar un análisis exhaustivo de su mercado objetivo y dirigir recursos hacia su desarrollo si los resultados proyectados justifican la inversión (Cementos Pacasmayo SAA, 2024).

Productos Perro

Productos Prefabricados: Generan solo el 1.0% de las ventas y tienen una cuota de mercado del 0.4%, lo que refleja una baja contribución al portafolio general. Estrategia: Evaluar la continuidad de este producto dentro del portafolio, considerando la posibilidad de desinvertir y reasignar recursos hacia productos con mayor potencial de crecimiento y rentabilidad (Cementos Pacasmayo SAA, 2024).

Figura 9

Representación gráfica de Matriz BCG Cementos Pacasmayo S.A.A



Este análisis aporta una visión integral del portafolio de la empresa, destacando las áreas de fortaleza, como el cemento y el concreto, que consolidan su flujo de caja y su posición en el mercado. Al mismo tiempo, identifica oportunidades de crecimiento en productos interrogantes, como materiales de construcción y cal, que podrían ser clave en el mediano plazo. Por último, sugiere una revisión estratégica de los productos prefabricados para optimizar la asignación de recursos.

3.4. Análisis FODA

Fortalezas

- **Monopolio Regional:** Pacasmayo es la segunda cementera más grande del país atendiendo el 25% del mercado en 2023, consolidándose como el segundo mayor productor de cemento del Perú. (Memoria anual integrada 2023, 2024)
- **Limitaciones de entrada al mercado:** Gran capacidad operativa instalada, alta exigencias en la inversión en infraestructura fija, costo de transporte y necesidad de una red de distribución.
- **Canteras propias:** Concesiones de piedra caliza, conchuela, puzolana, con plazos indefinidos. Las canteras tienen una vida útil de: Cantera Acumulación Tembladera (aprox. 108 años), Cantera Calizas Tioyacu (aprox. 25 años), Canteras Bayovar 4 y Virrilá (aprox.108 años) (Cementos Pacsamayo, s.f.).
- **Extensa Red de Distribución:** A través de sus canales de distribución de su subsidiaria DINO (Distribuidora Norte Pacasmayo SRL).
- **Innovación y Sostenibilidad:** Pacasmayo ha implementado un ecosistema digital “Mundo Experto” que mejora la conectividad y reduce brechas tecnológicas en el sector construcción. Estas herramientas brindan soluciones innovadoras y soporte integral a maestros de obra, autoconstructores,

consumidores y clientes, optimizando su experiencia y facilitando el acceso a productos y servicios eficientes.

- **Presencia en los mercados financieros globales:** Pacasmayo lista en la bolsa de NYSE, por 10 años generando confianza a futuros accionistas.
- **Buenas prácticas de gobierno corporativo:** Incluida en el índice de buenas prácticas de gobierno corporativo en la BVL desde 2009 y del índice de sostenibilidad de Dow Jones MILA desde 2019 (Cementos Pacsamayo, s.f.).

Oportunidades

- **Proyectos de reconstrucción en la zona norte del Perú:** Generando mayor demanda en el uso de cemento.
- **Ahorro de energía a través del uso de paneles solares:** Pacasmayo está implementando el uso de paneles solares para ahorrar energía, con 10 paneles solares para suministrar energía a las oficinas administrativas desde 2022.

Debilidades

- **Limitaciones y dependencia del mercado local:** Pacasmayo, solo opera en la zona Norte del Perú las industrias cementeras del Perú están limitadas por áreas geográficas debido a altos costos de transporte. Esto hace que la empresa sea vulnerable a las fluctuaciones económicas y políticas del país.
- **Dependencia con la autoconstrucción y las inversiones públicas y privadas:** para el año 2023 el BCRP proyecta que la inversión total está representada por el 80% de la inversión privada, el cual se vio afectado en su crecimiento.

Amenazas

- **Inestabilidad Política y Económica:** La inestabilidad política y económica incluyendo la inflación y el desempleo, afecta negativamente el negocio y la situación financiera de la empresa. en el Perú.

- **Conflictos internacionales:** El aumento de la inflación, junto con el incremento en los precios del carbón y el petróleo, ha generado inflación a nivel nacional. Esto ha elevado los costos de los transportes, incrementado los costos de importación.
- **Desastres naturales:** Los desastres naturales pueden afectar negativamente la economía, reduciendo el gasto público. En 2023, Pacasmayo experimentó una disminución del 13% en sus ventas en comparación con 2022, debido al impacto del Ciclón Yaku. (Memoria anual integrada 2023, 2024)
- **Inestabilidad Política y precepción de corrupción a nivel internacional:** generando bajo nivel de confianza creando incertidumbre a los accionistas.

3.5. Análisis de Porter

3.5.1. Poder de Negociación con Cliente – Amenaza Baja

El poder de negociación de los clientes de Pacasmayo es bajo, debido a su diversificada base de clientes y su propia red de distribución eficiente. Pacasmayo puede satisfacer la demanda de sus principales segmentos de clientes de manera efectiva, reduciendo la dependencia de cualquier grupo específico. Tiene una segmentación de clientes representado: Canal directo (8%), asociados representado por sus distribuidoras (77%), canal moderno llamado tiendas retail (7%) y otros. Pacasmayo cuenta con su propia red de distribución, DINO y DINO Selva, lo que facilita la distribución directa del producto a su mayor segmento de clientes (77% asociados) (Cementos Pacasmayo SAA, 2024).

3.5.2. Poder de Negociación con Proveedores - Amenaza Baja

El poder de negociación con proveedores de Pacasmayo es bajo, debido a su capacidad para extraer insumos clave internamente y la implementación de tecnologías que mejoran la eficiencia de producción. Esto le permite mantener una estructura de costos favorable y reducir la dependencia de proveedores externos. Pacasmayo extrae piedra caliza

de sus propias canteras, cuenta con concesiones indefinidas para la extracción de piedra caliza, lo que garantiza la disponibilidad a largo plazo de este insumo clave. La incorporación del Horno N° 4 en la planta de Pacasmayo ha permitido reducir el consumo de Clinker importado. En 2023, esta mejora tecnológica contribuyó a una reducción del costo de producción.

3.5.3. Amenaza de Nuevos Competidores - Amenaza Baja

La amenaza de nuevos competidores entrantes en el mercado del cemento es baja, ya que se trata de una industria con altas barreras de entrada. Estas barreras son principalmente económicas, ya que se requiere una gran inversión inicial para construir una planta de cemento, obtener las licencias ambientales y sociales, y establecer una red de distribución. Además, se trata de una industria con economías de escala, lo que implica que los costos promedio disminuyen a medida que aumenta el volumen de producción. Esto favorece a las empresas establecidas como Pacasmayo, que tienen una mayor capacidad instalada y una mayor participación de mercado.

3.5.4. Amenaza de Productos Sustitutos - Amenaza Baja

El cemento no tiene productos sustitutos primarios, existen otros materiales que pueden reemplazar al cemento en algunas aplicaciones. Estos materiales son principalmente la industria prefabricada, el acero, el hormigón armado, la madera y el plástico, estos materiales tienen limitaciones en cuanto a su resistencia, su durabilidad, su costo o su impacto ambiental.

En 2023, el cemento representó aproximadamente el 85% de los materiales utilizados en la construcción civil e industrial en Perú. La vida útil promedio del cemento en estructuras es de 50-100 años, mientras que la madera y el plástico tienen una vida útil significativamente menor.

3.5.5. Rivalidad entre Competidores - Amenaza Baja

Las empresas cementeras en Perú tienen una presencia territorial marcada y están distribuidas geográficamente. Pacasmayo domina la Región Norte, UNACEM la Región Central, Cementos Yura la Región Sur estos representan el 91% del market share.

Las empresas cementeras en Perú se especializan en sus áreas geográficas, lo que minimiza la rivalidad. Los altos costos de transporte y la infraestructura de distribución limitan la competencia entre regiones. Además, obtienen sus materiales localmente, reduciendo la competencia por recursos.



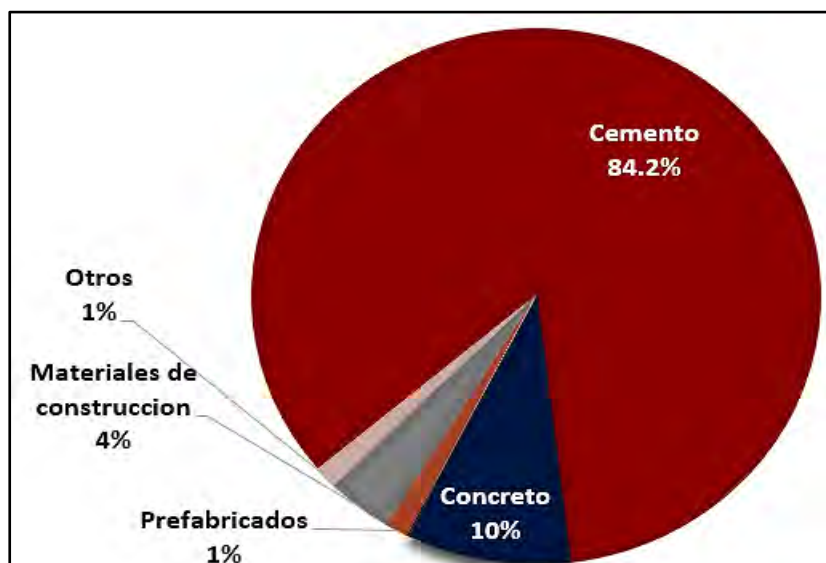
Capítulo IV: Análisis Financiero

En este capítulo, se emplearán principalmente los Estados Financieros auditados consolidados al cierre del año 2023 en moneda local para evaluar y contrastar el rendimiento de la empresa en los años recientes. El período de análisis se extiende desde el año 2015 hasta el 2023, ya que abarca la inversión más significativa de la compañía en dicho lapso, así como eventos que influyeron en los resultados, como el Fenómeno del Niño y la pandemia del Covid.

4.1. Ventas

Según los datos proporcionados, en 2023, los ingresos de la empresa alcanzaron S/ 1,950.1 millones de soles, marcando una disminución del 7.8% respecto a 2022. Esta caída se debe a menor consumo tanto del sector público como privado, que afectó negativamente la demanda de cemento, así como al impacto del ciclón Yaku durante el primer trimestre del año. Aunque 2022 fue un año notable con un crecimiento del 9.2% en los volúmenes de venta, 2023 presentó desafíos significativos, con una reducción del 13.9% en comparación con el año anterior (Cementos Pacasmayo, 2023).

La venta de cemento representa el 84.2% de las ventas por líneas de negocio, durante el año 2023, la venta de cemento se vio disminuido en un 5.8% vs el año 2022 por causa de la disminución de la demanda del segmento de autoconstrucción (ver Figura 10). Sin embargo, el margen bruto aumento en 5 puntos porcentuales en el 2023 vs 2022, debido a la optimización de los costos, por reducción de Clinker importado y los ahorros en los costos de producción producto del nuevo horno en Pacasmayo, también se debe a la disminución de la Materia prima como el carbón.

Figura 10*Participación de Productos-Ventas 2023*

Nota. Adaptado de EEFF Cementos Pacasmayo S.A.A. 2023.

Las ventas de concreto en el 4to trimestre del año 2023 vs 2022 incrementaron debido a la construcción del Aeropuerto de Piura, sin embargo, a nivel anual disminuyeron de un año a otro esto debido a que no hubo obras de gran envergadura durante los primeros meses del año que no permitieron generar mayores márgenes.

Tabla 3*Ventas anuales por línea de negocios*

LÍNEAS DE NEGOCIO	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Cemento	976,195	1,065,857	1,023,907	1,534,867	1,742,704	1,642,420
Concreto	136,307	197,268	126,135	213,565	189,945	182,278
Prefabricados	22,414	25,909	35,144	36,055	31,177	25,540
Cal	57,564	36,109	32,473	39,141	37,858	25,741
Materiales construcción	68,762	67,225	78,192	113,905	114,024	74,096
Otros	1,692	333	483	234	38	
Total de miles S/.	1,262,934	1,392,701	1,296,334	1,937,767	2,115,746	1,950,075

Nota. Adaptado de EEFF Cementos Pacasmayo S.A.A. 2023.

4.2. Costos

En 2022, la planta de Pacasmayo enfrentó un incremento en los costos de producción debido al alza en el precio del carbón, que constituyó 11.6% del costo de la producción de cemento en 2021. A pesar de este desafío, la planta logró mitigar parcialmente el impacto financiero mediante un aumento en las ventas.

En 2023, Pacasmayo siguió beneficiándose de las optimizaciones en costos y mejoras operativas, como la eliminación del clinker importado y la incorporación de un nuevo horno más eficiente. A pesar de la continua presión inflacionaria por el aumento en los precios del carbón, petróleo y gas, la rentabilidad mejoró, con un incremento del 0.5% en el margen operativo y del 0.3% en el margen neto.

Tabla 4

Costo de venta anuales por Líneas de negocios

LÍNEAS DE NEGOCIO	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Cemento	580,787	668,577	706,736	1,061,101	1,168,302	1,031,938
Concreto	81,096	123,740	87,063	147,644	127,338	114,526
Prefabricados	13,335	16,252	24,258	24,926	20,901	16,047
Cal	52,423	32,564	27,461	33,490	35,904	24,739
Materiales construcción	67,139	64,422	75,244	110,872	110,430	73,373
Otros	1,426	252	287	303	840	
Total de miles S/.	796,206	905,806	921,048	1,378,336	1,463,715	1,260,623

Nota. Adaptado de EEFF Cementos Pacasmayo S.A.A. 2023.

4.3. Gastos

Gastos de administración representan el 12.0% de la venta (10.8% a dic 2022), este incremento se genera por el gasto de personal en 6.4% (5.5% en 2022) y la Depreciación en 0.9% (0.8% en el 2022).

Tabla 5*Gastos de Administración*

	2022	%	2023	%
Gastos de personal	116,748	5.5%	125,072	6.4%
Servicios de Terceros	72,172	3.4%	68,329	3.5%
Remuneración al Directorio	6,112	0.3%	5,941	0.3%
Depreciación y amortización	16,667	0.8%	18,002	0.9%
Otros	15,878	0.8%	17,367	0.9%
Total de miles S/.	227,577	10.8%	234,711	12.0%

Gastos de ventas y distribución, representa el 3.4% de la venta (3.1% a dic 2022),

Los principales gastos que aumentaron fueron los servicios de terceros en 0.6% sobre la venta (0.5% a dic 2022) por el desarrollo de nuevas plataformas digitales, gastos de publicidad y producción 0.4% (0.3% a dic 2022) por lanzamiento de nuevos productos.

Tabla 6*Gastos de Ventas*

	2022	%	2023	%
Gastos de personal	42,300	2.0%	41,642	2.1%
Servicios de Terceros	11,106	0.5%	12,270	0.6%
Publicidad y Producción	6,417	0.3%	7,548	0.4%
Otros	5,414	0.3%	5,365	0.3%
Total de miles S/.	65,237	3.1%	66,825	3.4%

4.4. Otros Ingresos y Gastos

Los otros ingresos y gastos no tienen mayor representación ya que van del 0.5% a 1% del valor de la venta.

En el 2023, se reconoció un gasto por la baja de deterioro de los hornos de clínker verticales ubicados en la planta de Pacasmayo valorizados S/36 millones, que fueron reemplazados por el horno Nro 4, el cual es más eficiente y produce menos emisiones de carbono.

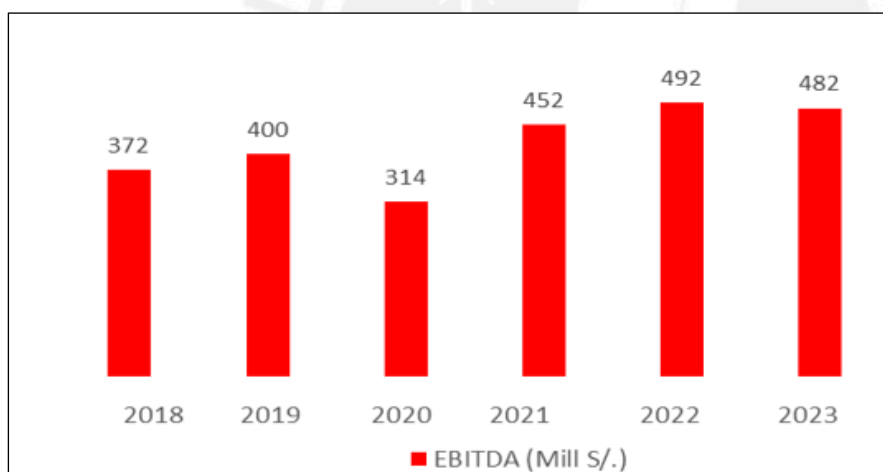
4.5. EBITDA

En 2023, Pacasmayo registró un EBITDA consolidado de S/ 481 millones, lo que representa una disminución del 2.1% en comparación con el año anterior. Sin embargo, el margen EBITDA mejoró en 1.4 puntos porcentuales, alcanzando el 24.7%. Esta mejora se debió principalmente a una estructura de costos más eficiente y a la reducción del uso de clinker importado, a mediados de año se empezó a utilizar el Horno 4 fabricando su propio Clinker generando ahorros en materia prima y siendo más eficiente el proceso.

EBITDA ajustado aumentó 4.9%, alcanzando S/518.3 millones, debido principalmente a la reducción de costos y a la eficiencia operativa.

Figura 11

EBITDA de Cementos Pacasmayo (2018-2023)



Nota. Adaptado de EEFF Cementos Pacasmayo S.A.A. 2023.

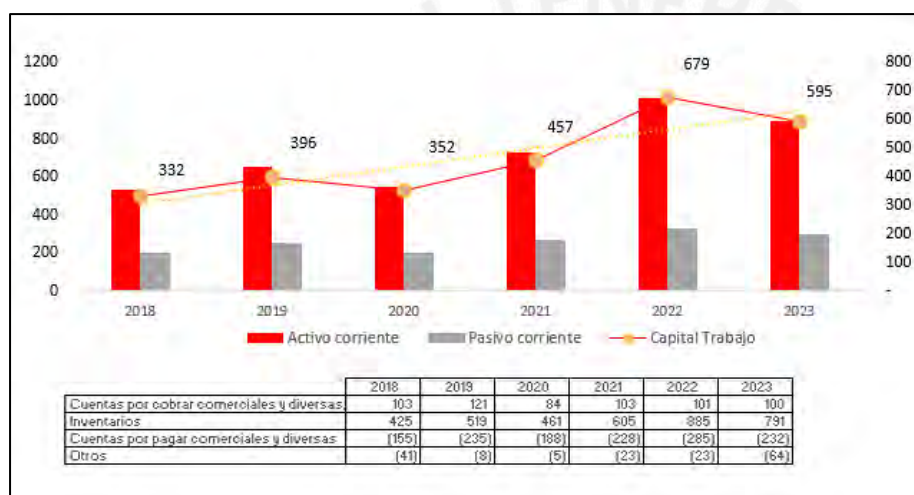
4.6. Capital de Trabajo Operativo

Al cierre de 2023, la gestión del capital de trabajo en Cementos Pacasmayo mostró resultados desfavorables, principalmente debido al aumento en los inventarios que alcanzaron a S/791,074 millones. Las cuentas por cobrar registraron S/99,688 millones, evidenciando estabilidad en los ingresos pendientes de clientes, mientras que las cuentas por pagar se redujeron a S/231,511 millones, lo que refleja un pago significativo a proveedores durante el año, lo que puede afectar a la capacidad de financiamiento de corto plazo (ver Figura 12).

Este incremento de inventarios impactó negativamente en los indicadores del ciclo de conversión, elevando los días de rotación de inventario a 229 días, (221 días del 2022). La desaceleración del sector construcción provocó una menor rotación de inventarios. Según los estados financieros auditados de 2023, el aumento en este rubro se debió a mayores stocks de materias primas, productos en proceso, repuestos y suministros, lo que resultó en un ciclo de conversión de efectivo de 149 días, en contraste con los 142 días en 2022 (ver Tabla 7).

Figura 12

Capital de Trabajo -Composición



Nota. Adaptado de EEFF Cementos Pacasmayo S.A.A. 2023.

Tabla 7

Ciclo Conversión de Efectivo

Días NOWC	2020	2021	2022	2023
Días Año	366	365	365	365
Cuentas por cobrar comerciales(días ventas)	24	19	18	19
Inventarios(días costo de venta)	183	160	221	229
Gastos contratados por anticipado(días venta)	2	4	4	1
Cuentas por pagar comerciales(días costo de venta)	75	60	71	6
Ingresos diferidos(días ventas)				
Pasivos por impuestos a las ganancias (días ventas)	42	28	24	23
Provisiones(días ventas)	3	5	5	11
Ciclo de Conversión de Efectivo	89	90	142	149

Nota. Adaptado de EEFF Cementos Pacasmayo S.A.A. 2023.

4.7. Capex

Cementos Pacasmayo ha mostrado variaciones significativas en los años 2015 al 2023, reflejando las estrategias de inversión y expansión de la empresa. A continuación, se detallan los incrementos en cada uno de estos años:

Años anteriores la compañía reconoció una estimación por deterioro de S/ 97,726 millones correspondiente a los activos de unidad minera de Zinc.

2015: Inicio la construcción de la planta Piura, siendo una de las más modernas de la región.

2017: En este año, Cementos Pacasmayo incluyó la separación de sus operaciones de cemento y fosfatos en dos compañías públicas independientes. Reconoció una pérdida por deterioro en el proyecto Salmueras, dio de baja a la concesión minera por S/ 1,732,000.

Este proceso implicó inversiones destinadas a la reorganización y fortalecimiento de sus operaciones principales.

2018 - 2019: inversiones en obras para mejoras de plantas de cemento por S/ 58 millones y S/ 56 millones.

2020: 2021: Producto de la optimización del proyecto Clinker - Horno 4, se capitalizo costo financiero por S/ 2,739,000 y S/ 103,000, la tasa efectiva fue de 5.30%, es la tasa incurridos en los activos calificados.

En 2023, Cementos Pacasmayo destacó su compromiso con la sostenibilidad y la innovación. La empresa presentó su Memoria Anual Integrada 2023, donde se detallan iniciativas clave y proyectos de inversión orientados a la mejora de procesos y reducción de emisiones de CO₂. La culminación del Horno 4 y puesto en funcionamiento en junio 2023.

Producto de la puesta en marcha Horno 4, se dio de baja o en deterioro a los hornos verticales en Pacasmayo.

Construcción de la carretera interrumpida por las fuertes lluvia, esta carretera conecta la planta principal con la planta de Piura, con una inversión de S/ 13 millones, que permite el cauce del agua por debajo de la carretera en caso de lluvias.

En la Figura 13 se proporciona una visión clara de cómo se distribuyen las inversiones en activos fijos, destacando la importancia de la maquinaria y equipo 55%, edificios y construcciones 24%.

Figura 13

Distribución % Activo Fijo



Nota. Adaptado de EEFF Cementos Pacasmayo S.A.A. 2023.

En resumen, Cementos Pacasmayo ha demostrado un enfoque constante en la inversión de capital a lo largo de los años mencionados, adaptándose a las condiciones del mercado y priorizando la sostenibilidad y eficiencia operativa.

Al 31 de diciembre de 2023, Pacasmayo destinó S/ 299.3 millones en inversiones de CAPEX, dirigidas a varios proyectos estratégicos para la empresa.

Tabla 8*Tipo de proyectos*

Tipos	2023 S/ (Millones)
Proyectos-Planta Pacasmayo	251.10
Equipo de concretos y agregados	18.20
Proyectos-Planta Rioja	9.40
Proyectos-Planta Piura	17.60
Otros	3.00
Total	299.30

Nota. Adaptado de EEFF Cementos Pacasmayo S.A.A. 2023.

4.8. Deuda Financiera

Al 31 de diciembre de 2023, las obligaciones financieras de la Compañía, tal como se muestra en los estados financieros, ascendiente a S/ 1,573,026 siendo parte corriente 24% y no corriente 76%. Estas obligaciones no corrientes se componen principalmente de los dos bonos locales emitidos en enero de 2019 y el préstamo Club Deal obtenido el año pasado con vencimiento 2029 y 2034 respectivamente (ver Tabla 9).

Según los estados financieros al cierre de 2023, se observa que la empresa mantiene una buena capacidad de cobertura de servicio de deuda con un ratio de 3.25, superior al mínimo requerido de 2.50. lo que indica que la empresa está generando suficientes ingresos operativos para cubrir su deuda.

Tabla 9*Obligaciones Financieras 2023-Millones S/*

		Moneda	Tasa	Importe	Vencimiento
Bonos Corporativos	2da Emision-2029	Soles	6.69%	259,686	2029
	2da Emision-2029	Soles	6.84%	309,506	2034
Préstamo Club Deal	Mediano Plazo Amortización Trimestral	Soles	5.82%	860,000	2028

Nota. Adaptado de “Memoria Anual 2023”, por Cementos Pacasmayo S.A.A.

Los covenants financieros para Pacasmayo asociados a lo establecido en el Contrato Marco de los Bonos corporativos son los siguientes:

- Ratio de deuda consolidada a EBITDA (Deuda Financiera /EBITDA) no mayor que 3.5 a 1
- Ratio de cobertura de servicio de deuda (incluye amortización más intereses) como mínimo debe ser 2.50 a 1.

4.9. Dividendos

Pacasmayo cuenta con una política de dividendos que permite repartir hasta el total de utilidades disponibles del año anterior. Así mismo, para la distribución de dividendos se toma en cuenta estos puntos:

- Situación económica y financiera;
- Las necesidades de inversión, conforme a lo aprobado.

Durante el año 2023, se asignó un total de S/ 194.30 millones de los ingresos distribuidos a los accionistas para cubrir el pago de dividendos.

Tabla 10

Pago Dividendo

Año	Tipo de dividendos	Dividendos por acción (S/.)
2023	Efectivo	0.41
2022	Efectivo	0.42
2021	Efectivo	0.79
2020	Efectivo	0.23
2019	Efectivo	0.36
2018	Efectivo	0.38

Nota. Adaptado de página web Cementos Pacasmayo S.A.A.

Capítulo V: Información Financiera Comparada

En este capítulo se analiza la información financiera consolidada del ejercicio 2022 y 2023 de Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias en comparación con dos de sus principales competidores en el sector: UNACEM Corp. S.A.A. y Yura S.A. Este análisis busca destacar las principales diferencias en desempeño financiero y operacional, considerando indicadores clave como ventas, márgenes brutos, EBIT, márgenes operativos, utilidad neta, y márgenes netos, para así identificar fortalezas y debilidades relativas.

5.1. Ventas y Margen Bruto

- **Cementos Pacasmayo S.A.A.:**

En 2023, registró ventas por S/ 1,950 millones, lo que representa una disminución del 7.8% respecto al 2022 (S/ 2,116 millones). Este retroceso está asociado a la contracción en el PBI del sector construcción (-7.9%) y la caída en la demanda de autoconstrucción, segmento clave que representa más del 70% de sus ventas.

A pesar de la reducción en ingresos, el margen bruto mejoró del 31% al 35%, resultado de la optimización operativa tras la puesta en marcha del nuevo horno de clínker, que redujo significativamente las importaciones y los costos asociados.

- **UNACEM Corp. S.A.A.:**

Alcanzó ventas de S/ 6,376 millones en 2023, con un crecimiento del 6.6% frente a los S/ 5,979 millones de 2022. Este incremento fue impulsado por mayores ingresos por la venta de energía (adquisición de Termochilca) y concreto, lo que compensó la contracción del 12.5% en despachos de cemento. Sin embargo, el margen bruto disminuyó del 27% al 25%, debido al aumento en los costos energéticos y logísticos.

- **Yura S.A.:**

Reportó ventas de S/ 3,183 millones en 2023, una disminución del 5.6% respecto a 2022 (S/ 3,371 millones). Esta contracción refleja menores volúmenes de cemento y concreto

vendidos, debido a la menor actividad en el sector construcción. Sin embargo, el margen bruto mejoró de 25% a 27%, gracias a la optimización en costos y una mejor estructura de operativa.

5.2. EBIT y Margen EBIT

- **Cementos Pacasmayo S.A.A.:**

El EBIT fue de S/ 338 millones en 2023, una ligera caída del 4.8% frente a 2022 (S/ 355 millones). Mantuvo un sólido margen EBIT de 17%, indicando una gestión eficiente de sus costos operativos.

- **UNACEM Corp. S.A.A.:**

Presentó un EBIT de S/ 993 millones en 2023, una disminución del 8.5% respecto a 2022 (S/ 1,085 millones). El margen EBIT disminuyó de 18% a 16%, reflejando el impacto de mayores costos operativos relacionados con adquisiciones y energía.

- **Yura S.A.:**

Experimentó un incremento del 18.4% en su EBIT, alcanzando S/ 566 millones en 2023 (frente a S/ 478 millones en 2022). Su margen EBIT mejoró de 14% a 18%, destacando una eficiente gestión operativa en un entorno desafiante.

5.3. Utilidad Neta y Margen Neto

- **Cementos Pacasmayo S.A.A.:**

Reportó una utilidad neta de S/ 169 millones en 2023, una ligera disminución del 4.5% respecto a 2022 (S/ 177 millones). A pesar de ello, su margen neto mejoró de 8% a 9%, gracias a la reducción de costos y un manejo eficiente de sus recursos financieros.

- **UNACEM Corp. S.A.A.:**

Registró una utilidad neta de S/ 523 millones, una contracción del 20.8% frente a 2022 (S/ 660 millones). Su margen neto cayó de 11% a 8%, afectado por mayores costos financieros y operativos.

- **Yura S.A.:**

Incrementó su utilidad neta a S/ 298 millones en 2023, un crecimiento del 43.3% respecto a 2022 (S/ 208 millones). Su margen neto mejoró de 6% a 9%, reflejando una notable eficiencia financiera y operativa.

5.4. Análisis Comparativo

- **Ventas y Márgenes:**

Cementos Pacasmayo mostró la mayor eficiencia en costos al mejorar significativamente su margen bruto. UNACEM, aunque lidera en volumen de ventas, enfrenta desafíos de rentabilidad. Yura, por su parte, equilibra la caída en ingresos con un aumento en la eficiencia de márgenes.

- **EBIT y Margen EBIT:**

Yura lidera en crecimiento de EBIT y margen operativo, mientras que Cementos Pacasmayo mantiene márgenes operativos estables y sólidos, reflejando eficiencia en su modelo operativo. UNACEM por su lado, enfrenta presiones en sus márgenes debido a mayores costos operativos.

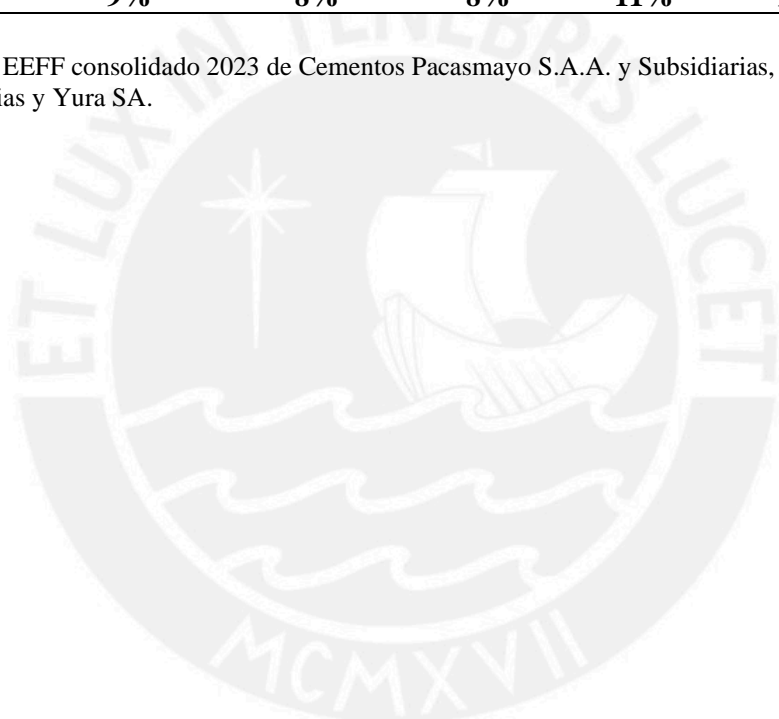
- **Utilidad Neta y Margen Neto:**

Cementos Pacasmayo mantiene estabilidad en utilidad neta y mejora su margen neto, evidenciando resiliencia operativa. Yura por su lado, lidera el crecimiento en utilidad neta y márgenes, mientras que UNACEM enfrenta retos financieros significativos.

Tabla 11*Cuadro comparativo Cementos Pacasmayo - Unacem – Yura SA*

Información Financiera (S/ Miles de Millones)	2023	2022	2023	2022	2023	2022
	CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.		UNACEM Corp. S.A.A.		YURA S.A.A.	
Ventas	1,950	2,116	6,376	5,979	3,183	3,371
Costo de ventas	-1,261	-1,464	-4,794	-4,350	-2,329	-2,512
Margen Bruto	35%	31%	25%	27%	27%	25%
EBIT	338	355	993	1,085	566	478
Margen EBIT	17%	17%	16%	18%	18%	14%
Diferencia de cambio, neto	5	-1	5	35	0	-21
Utilidad Neta	169	177	523	660	298	208
Margen Neto	9%	8%	8%	11%	9%	6%

Nota. Adaptado de EEFF consolidado 2023 de Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias, UNACEM Corp. S.A.A. y Subsidiarias y Yura SA.



Capítulo VI: Valoración

6.1. Supuestos de la Valorización

Para las proyecciones se realizaron en soles nominales considerando un período de ocho años, comprendido entre 2024 y 2031, empleando como base la inflación estimada por el BCRP Perú 3.2% e inflación EE. UU. 3.4% para el 2023.

6.1.1. Ventas

Para calcular los supuestos de valoración de ventas se aplicó el método de Precio (P) por Cantidad (Q). Para determinar la capacidad de producción de miles de TM se realizó un análisis de la Toneladas de cemento producidas en las tres plantas, determinando la mediana de las ratios de utilización de cemento de los años 2021 al 2023 dando la ratio de 0.70. luego se determinó la máxima capacidad de producción de cemento en las tres plantas de 4,940 miles de TM.

Tabla 12

Ratios de utilización cementos -Clinker

Miles TM	2,021	2,022	2,023	Mediana
Capacidad de planta-Cemento				
Planta Piura	1,600	1,600	1,600	
Planta Rioja	440	440	440	
Planta Pacasmayo	2,900	2,900	2,900	
	4,940	4,940	4,940	
Toneladas Prod. Cemento				
Planta Piura	1,324	1,361	1,032	
Planta Rioja	338	307	259	
Planta Pacasmayo	1,970	1,768	1,656	
	3,632	3,436	2,947	
Toneladas Prod. Clinker				
Planta Piura	893	1,023	799	
Planta Rioja	264	240	200	
Planta Pacasmayo	879	935	1,098	
	2,036	2,198	2,097	
Miles TM	0.74	0.70	0.60	0.70

Nota. Adaptado de “Memoria Anual 2023”, por Cementos Pacasmayo S.AA.

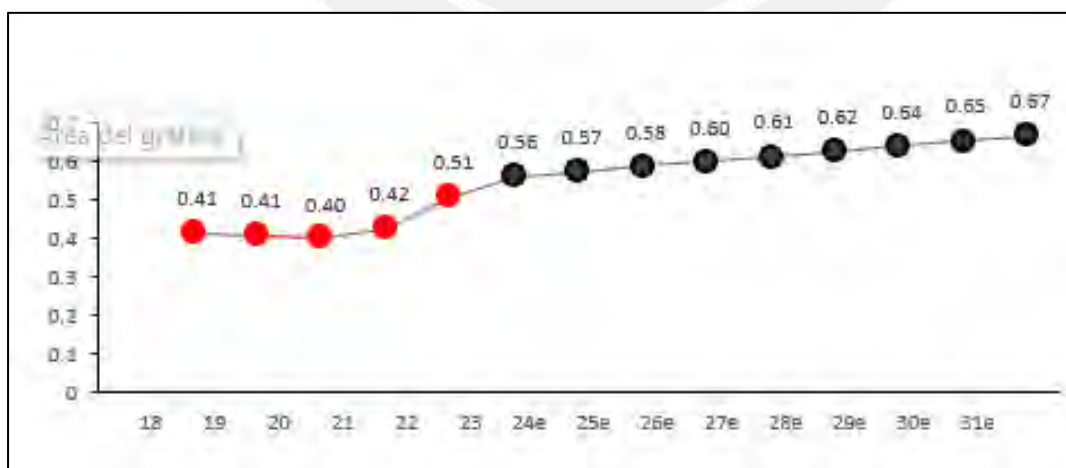
Para calcular la variable Q, se utilizaron la tasa de variación de los despachos de cemento de los últimos años (2019, 2021 y 2023) como variable dependiente y como variable explicativa la variación del PBI del sector construcción, obteniendo un factor de crecimiento de 1.18 por TM. Este factor se utilizó para proyectar el crecimiento de los despachos de cemento (miles TM). Es importante mencionar que también se utilizó la tasa de producción como factor de ajuste en las proyecciones de despacho de cemento con el fin de que estas proyecciones sigan el desempeño observado en los últimos tres años.

Cabe resaltar que el factor de ajuste de la tasa de producción es 0.70, obtenido de la mediana de los últimos tres años, se tiene como capacidad máxima de producción 4,940 miles de TM.

Para calcular la variable P, se determinó el precio unitario de venta del cemento a partir del promedio de kilogramos despachados y las ventas históricas dando un precio para el 2023 de 0.56 soles por Kg. Este precio fue ajustado por la inflación proyectada de Perú, 2.2% basada en los datos del BCRP de marzo 2024, para el período 2024-2031 (ver Figura 14).

Figura 14

Proyección de precio de Cemento por Kg S/

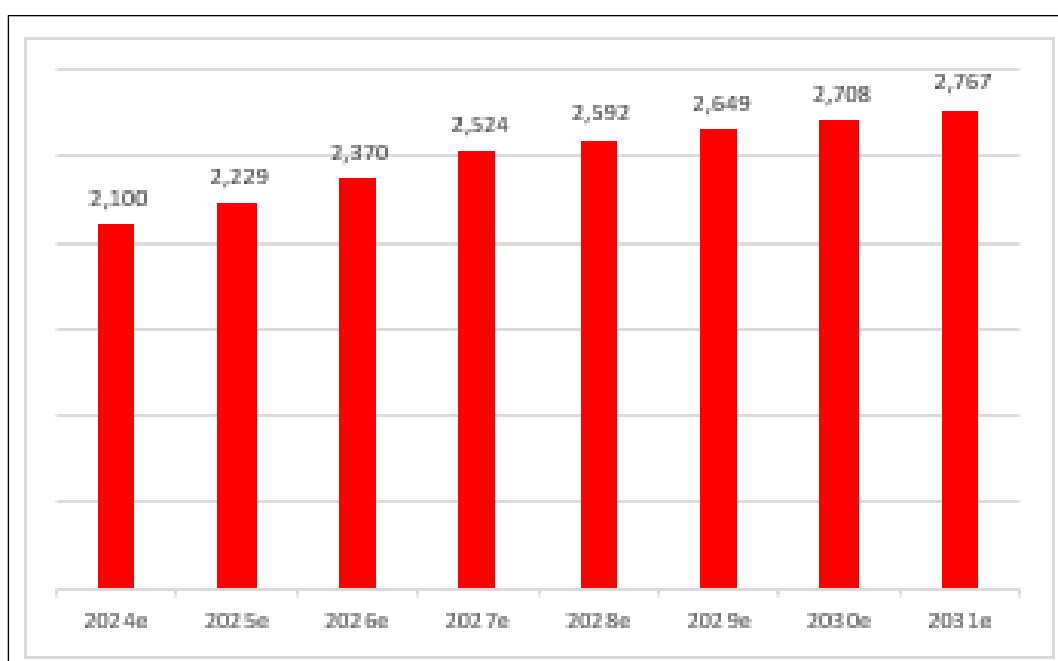


Nota. Adaptado de EEFF proyectados de Cementos Pacasmayo S.A.A.

Finalmente, se aplicó la fórmula $P \times Q$ para obtener la proyección de ventas de cemento. En el caso de las ventas de concreto, prefabricados, cal y materiales de construcción, se realizaron proyecciones basadas en los porcentajes de participación registrados en 2023 en relación con las ventas de cemento. Estas proyecciones abarcan el periodo 2024-2031 resultado que se muestra en la Figura 15.

Figura 15

Proyección de Ingresos en miles de S/ (2024 -2031)



Nota. Adaptado de EEFF proyectados de Cementos Pacasmayo S.A.A.

6.1.2. Costo de Venta

Para proyectar el costo de venta, se utilizó información histórica del periodo 2018-2023, determinando un costo de ventas equivalente al 64.64% de las ventas. Además, se realizó una comparación entre los primeros y segundos trimestres de 2023 y 2024, revelando un ahorro del 2% en los costos de ventas. atribuido a menores costos de producción gracias al nuevo horno en Pacasmayo, que permitió reemplazar el Clinker importado por Clinker propio y a la disminución del costo del carbón. No obstante, se decidió mantener una proyección conservadora del 64.64% para los próximos 8 años tal como se muestra en la Tabla 13.

Tabla 13*Evaluación comparativa Costos de ventas 2023-2024*

	2023_12	2023_03	2024_03	2023_06	2024_06
Ventas Totales	1,950,075	479,995	476,549	922,034	933,645
Costo de venta total	(1,260,623)	(319,400)	(302,696)	(608,861)	(598,225)
%	-64.64%	-66.54%	-63.52%	-66.03%	-64.07%

Nota. Adaptado de “Memoria Anual 2023” por Cementos Pacasmayo S.A.A.

6.1.3. Gastos

Para el estimado de Gastos, se asignaron los gastos de administración basándonos en el porcentaje registrado en el año 2023, que fue del 12% sobre las ventas. En cuanto a los gastos de ventas y distribución, se aplicó un porcentaje del 3.4% sobre las ventas.

6.1.4. Depreciación

Para la depreciación se tomó el promedio de la tasa de depreciación implícita de los último 8 años (2016 – 2023), la cual es 4.65%. Esta depreciación se calculó sobre la base de los activos sujetos a depreciación. Para la mitad de año 2023 hacia adelante, la base sujeta a depreciación aumentó debido a que se activó el importe de 172 millones correspondiente al Horno 4 que estaba considerado como trabajo en curso (ver Tabla 14).

Tabla 14*Base sujeta a depreciación*

	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Base sujeta a depreciación	3,213,715	3,370,849	3,538,761	3,718,364	3,903,185	4,092,349	4,285,949	4,484,085
Tasa de depreciación	4.65%	4.65%	4.65%	4.65%	4.65%	4.65%	4.65%	4.65%

	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Base sujeta a depreciación	3,213,715	3,370,849	3,538,761	3,718,364	3,903,185	4,092,349	4,285,949	4,484,085
Tasa de depreciación	4.65%	4.65%	4.65%	4.65%	4.65%	4.65%	4.65%	4.65%

Nota. Adaptado de los Estados financieros proyectados de Cementos Pacasmayo SAA.

6.1.5. Amortización

Para la amortización de intangible se está considerando el valor de la amortización del año 2023, el cual, ascendió a S/12,546 miles, de igual forma para la proyección de los próximos años.

6.1.6. Capital de Trabajo Operativo

Para estimar el capital de trabajo, se consideraron los promedios históricos de los últimos 4 años (2020 – 2023), en cuanto a los días de cobro (19 días), días de pago (67 días) y rotación de inventarios (198 días), ya que reflejan de manera más precisa las políticas comerciales actuales. El ciclo de conversión de efectivo muestra una mejora en los resultados proyectados, con una reducción a 125 días para 2031, frente a los 149 días registrados en 2023.

6.1.7. Capex

Para estimar la compra de activo fijo, se calculó un porcentaje promedio anual histórico sobre las ventas de los últimos 8 años (7.6%) como se muestra en la Tabla 15.

Tabla 15

Capex (2024-2031)

	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Capex	159,879	169,680	180,458	192,149	197,367	201,709	206,147	210,682
Capex/Ventas	7.61%	7.61%	7.61%	7.61%	7.61%	7.61%	7.61%	7.61%

Nota. Adaptado de EEFF proyectados de Cementos Pacasmayo S.A.A.

6.1.8. Deuda Financiera

Según las notas a los EEFF al 31 de diciembre de 2023, la deuda a largo plazo comprende la segunda emisión de bonos corporativos con vencimiento en marzo de 2028 a una tasa de 6.69%, y una tercera emisión con una tasa de 6.84%. Los intereses asociados fueron calculados anualmente hasta su vencimiento.

Se proyecta tomar préstamos a mediano plazo para cubrir los pagos de estos bonos en los años 2028 y 2031.

Para la deuda a corto plazo, se estimaron nuevos préstamos basados en la política de distribución del 100% de dividendos antes de la declaración jurada anual, aplicando una tasa de interés promedio histórico de 7.32% al cierre de diciembre de 2023. (ver Tabla 16)

Tabla 16

Proyección Deuda financiera

	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Saldo Inicial	1,573,026	1,501,886	1,537,219	1,582,053	1,623,586	1,642,819	1,658,300	1,668,566
Nuevos prest /(Amortizac)	71,140	35,333	44,833	41,533	19,233	15,481	10,267	4,367
Saldo final	1,501,886	1,537,219	1,582,053	1,623,586	1,642,819	1,658,300	1,668,566	1,672,933
Corriente 24%	365,818	374,424	385,345	395,461	400,146	403,916	406,417	407,481
No cte 76%	1,136,068	1,162,795	1,196,708	1,228,125	1,242,673	1,254,383	1,262,149	1,265,452

Nota. Adaptado de los Estados financieros proyectados de Cementos Pacasmayo SAA

6.2. Tasa de Descuento – WACC

Es la tasa de rendimiento que la empresa requiere alcanzar para cubrir los costos de financiación de sus inversiones, en el caso de los inversionistas es el rendimiento mínimo esperado para compensar el riesgo de inversión.

Para calcular el WACC para los próximos 8 años (2024 – 2031) se promedió el costo de la deuda y el costo de capital donde al costo de la deuda se le descuenta el impuesto a la renta el 29.5% dando un WACC de 11.06%

Se cuenta con una estructura de capital de deuda del 57% y Equity del 43%.

Tabla 17*Cálculo de WACC*

WACC	
Costo de la deuda	
Costo de la deuda -pre tax(en PEN)	6.9%
Impuesto a la renta	29.5%
Costo de deuda -post tax	4.9%
Beta reapalancado	
D/E objetivo	1.32
Impuesto a la renta	29.5%
Beta reapalancado	1.91
Estructura de Capital	
D/(E+D)	57.0%
E/(E+D)	43.0%
WACC nominal en soles	11.06%

Nota. Adaptado de EEFF proyectados de Cementos Pacasmayo S.A.A.

6.3. Perpetuidad

La tasa de perpetuidad representa un flujo de efectivo que se espera continúe de manera indefinida. Para este análisis, se ha establecido en 2%, alineada con la proyección de inflación anual del BCRP 3.2% al cierre 2023 y bajo el supuesto de que los flujos crecerán únicamente en términos de precio y cantidad.

6.4. Resultados de la Valorización

La valoración se realizó utilizando el método de flujo de caja libre descontado. Para calcular el valor equity, se aplicó una tasa de crecimiento perpetuo del 2%. Esto determinó un valor equity para Cementos Pacasmayo de S/ 1,908,120. Seguidamente, la Tabla 18 resume los valores obtenidos:

Número de acciones (miles)-Estandarizado

462,123

Valor x acción (soles)

4.13

Nota. Adaptado de EEFF proyectados de Cementos Pacasmayo S.A.A.

6.5. Retorno sobre la Inversión y Márgenes Esperados

El Return on Invested Capital (ROIC) o retorno sobre el capital invertido es una métrica fundamental en la evaluación de la rentabilidad de Cementos Pacasmayo. Este indicador evalúa el rendimiento con que la empresa usa su capital para incrementar valor y cubrir sus obligaciones tanto con accionistas como con acreedores financieros. Se expresa como sigue:

$$\text{ROIC} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Capital invertido}}$$

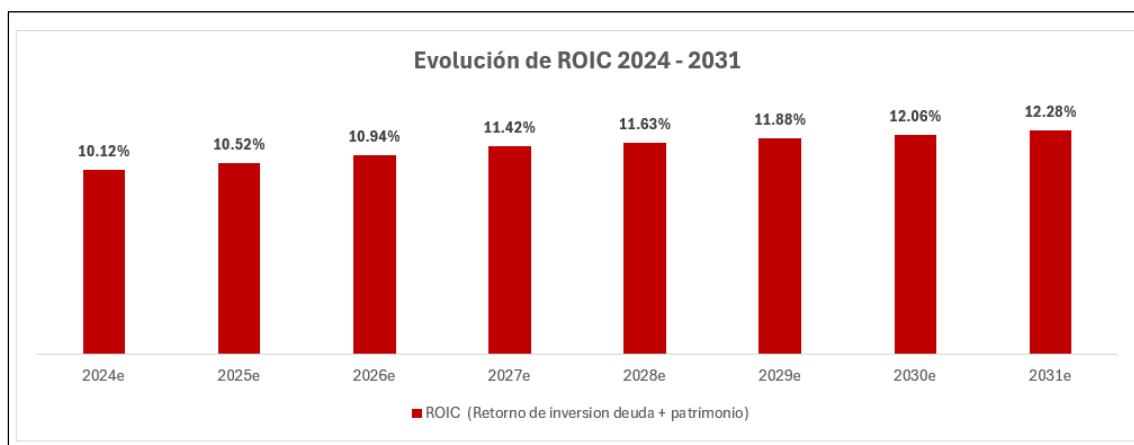
Donde:

NOPAT: Es el beneficio operativo neto después de impuestos, que puede calcularse como $\text{EBIT}(1-t)$, donde EBIT es la utilidad antes de intereses e impuestos y t es la tasa de impuestos.

Capital invertido: Representa la suma del capital aportado por los accionistas y la deuda neta (deuda más patrimonio menos efectivo y equivalentes).

Figura 16

Evolución del ROIC



Nota. Adaptado de EEFF proyectados de Cementos Pacasmayo S.AA.

Según la Figura 16, la proyección del ROIC (Return on Invested Capital) para Pacasmayo durante el período 2024-2031 revela una mejora sostenida en la eficiencia operativa y en la capacidad de la empresa para generar retornos sobre el capital invertido.

Para 2025, se proyecta que el ROIC alcanzará el 10.52%, reduciendo parcialmente la brecha respecto al WACC. Aunque el retorno sigue siendo inferior al costo de capital, este aumento evidencia una mejora en la eficiencia de la asignación de recursos y optimización de los procesos operativos. Este progreso es una señal temprana de que la empresa está encaminada hacia una estructura financiera más eficiente.

Entre 2026 y 2027, el ROIC alcanza 10,94% y 11,42%, respectivamente. En 2027, el ROIC supera al WACC por primera vez en el período proyectado, lo que representa un punto de inflexión significativo. Este comportamiento indica que la empresa ha comenzado a generar valor económico agregado, un indicador clave de éxito financiero. La superación del WACC sugiere una mayor eficiencia operativa, un control efectivo de los costos de capital y una mejora en la productividad del capital empleado.

A partir de 2028, el ROIC se mantiene consistentemente por encima del WACC, consolidando la creación de valor. En 2028, el ROIC proyectado se sitúa en 11.63%, aumentando a 11.88% en 2029, 12.06% en 2030, y alcanzando 12.28% en 2031. Este incremento progresivo refuerza la capacidad de la empresa para gestionar eficientemente sus recursos financieros, optimizar el retorno sobre sus inversiones y mantener un margen positivo sobre el costo de capital. Este comportamiento no solo respalda la sostenibilidad de las operaciones, sino que también fortalece la posición competitiva de la empresa en el mercado.

En consecuencia, el incremento sostenido del ROIC por encima del WACC a partir de 2027 pone de manifiesto la evolución financiera de Pacasmayo hacia la creación de valor

económico sostenible. Este desempeño evidencia una gestión eficiente de los recursos, una mejora continua en la rentabilidad operativa y la implementación de una estrategia financiera sólida. Además, refuerza la posición competitiva de la empresa al demostrar su capacidad para generar retornos superiores al costo de capital, lo que garantiza su sostenibilidad financiera y su crecimiento rentable a largo plazo. En este contexto, la proyección del ROIC subraya que la empresa está estratégicamente bien posicionada para continuar creando valor significativo para sus inversionistas, consolidando su relevancia en el mercado y maximizando su potencial que valoriza.

6.6. Valor Empresa de la Compañía

Con base en los supuestos previamente establecidos, se ha proyectado el flujo de caja libre de la Compañía. Al descontar dichos flujos a valor presente utilizando la tasa WACC estimada, se obtiene un valor presente del flujo de caja libre de S/ 1,644,304 miles y un valor presente de la perpetuidad de S/ 1,746,649 miles.

De esta manera, el valor de mercado de los activos de la compañía al 31 de diciembre de 2023 alcanza los S/ 3,390,953 miles, resultado de la suma de ambos componentes.

6.7. Valor Patrimonio de la Compañía

Para estimar el valor de mercado del patrimonio neto (Equity) de Pacasmayo, se realizaron los siguientes ajustes al Enterprise Value (EV):

(+) Efectivo y equivalentes de efectivo: Se incluyó el saldo de efectivo y equivalentes de efectivo, que asciende a 90,193 miles al cierre del 31 de diciembre de 2023. Este monto se considera caja excedente, disponible para la distribución entre los accionistas.

(-) Deuda financiera: Se descontó el valor de la deuda financiera, que asciende a S/ 1,573,026 miles al cierre del 31 de diciembre del 2023, valuada a su valor contable (ver Tabla 19).

Tabla 19*Valor patrimonio en Soles*

EV:	3,390,953
(-) Deuda	(1,573,026)
(+) Efectivo	90,193
Valor Equity	1,908,120

Nota. Adaptado de los Estados financieros proyectados de Cementos Pacasmayo SAA.

El valor del patrimonio neto de Cementos Pacasmayo al 31 de diciembre de 2023 asciende a S/ 1,908,120 miles, representando el monto disponible para los accionistas después de realizar los ajustes correspondientes por deuda financiera y efectivo.

6.7. Valor de la Acción

Con el objetivo de estimar el valor por acción, se procedió a calcular el número de acciones comunes equivalentes. Este procedimiento implicó la conversión de las acciones de inversión a su equivalente en acciones comunes, aplicando para ello la relación derivada de sus precios históricos. El resultado de esta conversión, detallado en la Tabla 20, arroja un total de 462,123 acciones comunes equivalentes dando el valor por acción de S/ 4.13

Tabla 20*Estandarización del Nro. de Acciones*

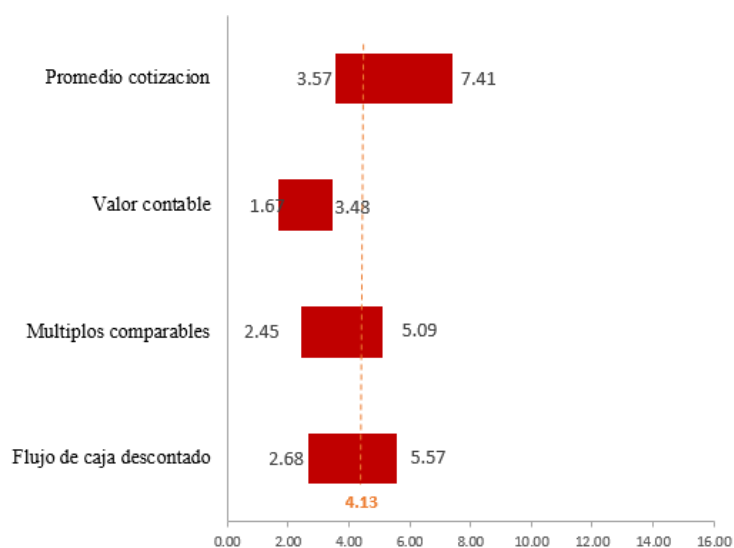
Tipo de acción	# Acciones	Precio de acción (S/)	Total de acciones equivalentes
Acción Común	423,868	3.78	423,868
Acción de Inversión	40,279	3.59	38,254
Total	464,147		462,123

Nota. Adaptado de los Estados financieros proyectados de Cementos Pacasmayo SAA.

A continuación, en la Figura 17 se presenta cómo el precio de mercado de la empresa se compara con otros métodos de valorización tal como el múltiplo comparable EV/EBITDA y flujo de caja descontado.

Figura 17

Análisis comparativo con otras metodologías de valorización



Para aplicar la valorización por múltiplos, se seleccionaron empresas cementeras con operaciones consolidadas y comparables en actividad y márgenes operativos (kallpa, 2024). Se utilizó la mediana del múltiplo EV/EBITDA (6.55x) para evitar distorsiones por valores atípicos. Aplicado al EBITDA de Cementos Pacasmayo, se obtuvo un valor por acción de S/ 3.62, cercano al resultado del modelo de flujo de caja descontado, lo que respalda la consistencia entre ambas metodologías.

Este resultado es consistente con el múltiplo implícito de 7.04x obtenido mediante el modelo de FCD, reforzando la valorización (ver Tabla 21).

Tabla 21

Reporte de Múltiplos-Sector Cementero

Compañía (en millones USD)	País	Cap.Bursátil (US\$ MM)	P/E	EV/EBITDA
Unión Andina de Cementos	Perú	769	5.49	5.56x
Holcim AG	Suiza	50,825	14.88	8.74x
Heidelberg Materials AG	Alemania	19,678	9.06	6.23x
Cemex SAB de CV	México	11,037	52.33	6.83x
Eagle Materials Inc	EEUU	8,081	17.49	11.70x
Corp Moctezuma SAB de CV	México	3,975	10.32	6.55x

Cementos Argos SA	Colombia	2,825	42.69	6.30x
GCC SAB de CV	México	3,753	11.71	6.82x
Cementos BIO BIO SA	Chile	205	6.39	3.98x
Mediana		3,975	11.71	6.55x

Nota. Adaptado de " Reporte Múltiplo Sector Cementero", por Kallpa (mayo de 2024).



Capítulo VII: Análisis de Riesgos

En este capítulo se analizan los diversos tipos de riesgo que pueden afectar tanto la valorización como el funcionamiento operativo de Pacasmayo. Para su evaluación, los riesgos se han clasificado en dos categorías: riesgos cuantificables y riesgos no cuantificables, tal como se detalla en la Tabla 22.

Tabla 22

Clasificación de los riesgos

Tipo Riesgo	Descripción
Riesgo Cuantificable	Derivado de la coyuntura global Perdidas en eficiencias Desaceleración del sector construcción
Riesgo no Cuantificable	Deterioro de la coyuntura política Cambios en leyes fiscales Conflictos sociales Derivado de desastres naturales

Nota. Adaptado de “Memoria Anual 2023”, por Cementos Pacasmayo S.A.A.

7.1. Riesgos Cuantificables

7.1.1. Riesgo Derivado de la Coyuntura Global

Pacasmayo enfrenta riesgos financieros debido a inestabilidad económica global de los mercados, desaceleración económica de los mismo y las tensiones geopolíticas internacionales, como el conflicto entre Rusia y Ucrania; que ha originado una crisis energética con el consecuente aumento de precios internacionales de los combustibles fósiles (carbón, petróleo y gas), incrementando los costos de producción y costos operativos. En consecuencia, estos factores podrían afectar la demanda y los resultados financieros de la compañía.

En la Tabla 23 se presentan los diferentes escenarios analizados en relación con el costo de venta, tomando como referencia el costo mínimo histórico registrado en 2018 y el

costo máximo obtenido en 2021. Este análisis se detalla y explica de manera más extensa en el Capítulo 8.2, donde se ha realizado una sensibilización del costo de venta.

Tabla 23

Evaluación de escenarios del costo de venta

	Costo de venta		
	63.00%	64.60%	71.10%
Valor de acción S/	4.81	4.13	1.44

Nota. Adaptado de los Estados financieros proyectados de Cementos Pacasmayo SAA.

Para mitigar este riesgo, Pacasmayo está optimizando sus procesos y apostando por el uso de energía renovable y combustibles alternativos como parte de su estrategia hacia la sostenibilidad.

7.1.2. Riesgo de Pérdidas en Eficiencias

Este riesgo se refiere a la posibilidad de que los recursos asignados para las actividades de ventas no sean utilizados de manera óptima, lo que podría derivar en un aumento innecesario de costos. Una gestión deficiente de estos recursos afectaría directamente la rentabilidad y competitividad de la compañía.

La Tabla 24 presenta una evaluación de distintos escenarios donde se ha modelado el gasto de venta como un porcentaje sobre la venta. Para ello, se toma como referencia el gasto mínimo histórico registrado en 2021, el gasto máximo alcanzado en 2018 y el gasto proyectado como base. Estos escenarios permiten analizar cómo varía el valor de la acción en función a las fluctuaciones en el gasto de venta, considerando que los cambios se aplican a la variable analizada, mientras que las demás permanecen constantes “ceteris paribus”.

Tabla 24

Evaluación de escenarios del gasto de venta

	Gasto de venta		
	2.66%	3.43%	3.49%
Valor de acción S/	4.43	4.13	4.10

Nota. Adaptado de los Estados financieros proyectados de Cementos Pacasmayo SAA.

Para mitigar este riesgo, Pacasmayo está enfocándose en las mejoras de los procesos de ventas mediante el uso de tecnología implementando plataformas digitales como Construye Experto, Ferre Experto que ayuden a gestionar mejor las relaciones con los clientes y a incrementar las ventas de manera más eficiente.

7.1.3. Riesgo de Desaceleración del Sector Construcción

En 2023, el sector de la construcción en Perú experimentó una caída del 7.9%, (Banco Central de Reserva del Peru, 2024), impactando negativamente los despachos de cemento, que bajaron de 3.4 MM TM a 2.9 MM TM.

Sin embargo, Pacasmayo mitigó este efecto a través de mejoras operativas. Se proyecta una recuperación en 2024 con un crecimiento estimado de 3% a 4%, impulsado por la caída de costos, la reactivación de la minería y más proyectos público-privados. La creciente necesidad de viviendas, con un déficit del 70%, ofrece oportunidades de autoconstrucción. Proyectos clave como el Aeropuerto de Piura y Chavimochic III podrían incrementar los ingresos de Pacasmayo.

Se consideró sensibilizar la tasa de crecimiento perpetuo como la variable de riesgo dado que el sector construcción ha fluctuado significativamente ante ciclos económicos e incertidumbre política, por lo que influye de manera relevante al obtener el valor por acción.

La distribución de probabilidad asignada para la tasa de crecimiento perpetuo es una distribución triangular, tomando un valor mínimo, un valor máximo y un valor probable.

De esta manera se obtiene un valor mínimo de 0% como un escenario conservador en el que los flujos de caja no crecen y un valor máximo de 2% alineado con la meta inflación del BCRP.

Se realizó la simulación con 2001 iteraciones y el resumen se muestra en la Tabla 25 con los valores expresados.

Tabla 25*Resultados de Simulación Monte Carlo*

Pacasmayo	
Media	4.24
Error típico	-
Mediana	4.24
Moda	-
Desviación estándar	0.15
Varianza de la muestra	0.02
Curtosis	0.58
Coefficiente de asimetría	0.15
Rango	0.73
Mínimo	3.91
Máximo	4.63
Suma	8,485.15
Cuenta	2,001

Nota. Adaptado de los Estados financieros proyectados de Cementos Pacasmayo SAA.

Tomando los parámetros mencionados como input, se obtiene al 95% de confianza un valor de acción promedio de Pacasmayo en S/ 4.24, con mínimos de S/ 3.91 y máximos de S/ 4.63. En esta simulación resultó en un valor más probable de S/ 4.24, superior al valor base de S/ 4.13 por lo que refuerza la opción de comprar.

En la Tabla 26 se presenta una evaluación de distintos escenarios donde se ha modelado la tasa de crecimiento perpetuo(g) . Para ello, se toma como referencia la tasas considerada en la distribución triangular (0%,1% y 2%), mientras que las demás variables permanecen constantes .

Tabla 26*Evaluación de escenarios del crecimiento PBI construcción*

	g		
	0%	1%	2%
Valor de acción S/	3.38	3.72	4.13

Nota. Adaptado de los Estados financieros proyectados de Cementos Pacasmayo SAA.

7.2 Riesgos no Cuantificables

Estos riesgos se clasifican como no cuantificables, ya que la empresa no ha revelado datos históricos que permitan evaluar su impacto individual en el desempeño financiero. La ausencia de información histórica impide la aplicación de metodologías estadísticas o modelos predictivos para estimar su efecto en los resultados financieros.

7.2.1. Deterioro de la Coyuntura Política

Pacasmayo mantiene una estrecha relación con la economía peruana, por lo que su desempeño financiero depende en gran medida de la estabilidad política y económica del país. La inestabilidad política de 2022, marcada por la destitución del presidente Pedro Castillo, generó un clima de incertidumbre que afectó el entorno empresarial y el desarrollo de infraestructuras. Esta situación podría impactar negativamente las operaciones de la empresa y generar desconfianza entre los inversionistas.

No obstante, la agencia calificadora Apoyo & Asociados, en alianza con Fitch Ratings, ha mantenido una calificación crediticia AA+(pe) para los bonos corporativos emitidos por Pacasmayo. Esta evaluación se fundamenta en la sólida posición de la empresa en el mercado, su eficiencia en la estructura de costos y su amplia red de distribución, lo que le permite mitigar, en cierta medida, los efectos adversos de un entorno político volátil.

Dado que los eventos políticos son inciertos y dependen de múltiples factores externos, este riesgo se considera no cuantificable. La empresa no cuenta con información histórica suficiente que permita estimar su impacto financiero con precisión, lo que limita la aplicación de modelos predictivos confiables.

7.2.2. Riesgo de Cambios en Leyes Fiscales

Las modificaciones recurrentes en las leyes fiscales en Perú representan un riesgo significativo para Pacasmayo, ya que pueden alterar su carga impositiva y la de sus subsidiarias. Estos cambios incluyen ajustes en las tasas impositivas, modificaciones en las

bases imponibles y la eliminación o incorporación de excepciones al Impuesto General a las Ventas (IGV), con especial impacto en las actividades desarrolladas en la Amazonía.

Asimismo, las recientes modificaciones en la normativa de precios de transferencia y la implementación de las Directrices sobre la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios (BEPS) han impuesto nuevas obligaciones formales y ajustes fiscales. Estas regulaciones podrían incrementar los costos operativos, generar una mayor carga administrativa y afectar negativamente los resultados financieros de la empresa.

Dado que la magnitud y el impacto exacto de estas modificaciones dependen de decisiones regulatorias futuras y factores económicos cambiantes, este riesgo se considera no cuantificable. La empresa no cuenta con información histórica suficiente para modelar con precisión su efecto financiero, lo que limita la aplicación de metodologías predictivas confiables.

A pesar de estos desafíos, Pacasmayo monitorea constantemente los cambios normativos y ajusta su estrategia fiscal para mitigar posibles efectos adversos en su desempeño financiero.

7.2.3. Riesgo de Conflictos Sociales

Pacasmayo gestiona el riesgo de conflictos sociales a través del establecimiento de relaciones de confianza con las comunidades locales y la identificación anticipada de posibles impactos negativos. En 2023, la crisis política en Perú derivó en paralizaciones, protestas y bloqueos de carreteras, lo que afectó las operaciones de la empresa y generó un aumento en los costos operativos, impactando negativamente su rentabilidad.

Para mitigar estos riesgos, Pacasmayo cuenta con una póliza de seguros patrimoniales, que ofrece cobertura ante eventos derivados de conflictos sociales. Sin embargo, debido a la naturaleza impredecible de estos acontecimientos, este riesgo se considera no cuantificable.

7.2.4. Riesgo Derivado de Desastres Naturales

Los fenómenos climáticos extremos y la actividad sísmica representan riesgos significativos para las operaciones de Pacasmayo. En particular, el fenómeno de El Niño ha impactado sectores clave en el norte del Perú, como el transporte y la agricultura, provocando daños a la infraestructura y afectando la cadena de suministro.

En 2023, el ciclón Yaku generó interrupciones logísticas en la empresa, aunque sus instalaciones principales no sufrieron daños severos. No obstante, eventos como sequías extremas, inundaciones o movimientos sísmicos podrían incrementar los costos operativos, reducir la eficiencia de la producción y afectar la distribución de los productos.

Para mitigar estos riesgos, Pacasmayo ha implementado programas de seguros integrales diseñados para cubrir daños ocasionados por desastres naturales. Sin embargo, la materialización de estos eventos podría generar interrupciones en las operaciones y afectar negativamente la continuidad del negocio.

Capítulo VIII: Análisis de sensibilidad

Para llevar a cabo el análisis de sensibilidad, se identificó como principales variables de la valorización sujeta a sensibilización como la tasa de descuento (WACC), la tasa de crecimiento de perpetuidad y costo de venta.

8.1. Tasa de Descuento (WACC) y Crecimiento Perpetuo (g)

Se realizó la sensibilidad de la tasa de descuento (WACC) y la tasa de crecimiento perpetuo (g) cuyos resultados se presentan en la Tabla 27. Para el análisis, se consideraron tasas de crecimiento perpetuo (g) que fluctúan de 0% hasta un 3% y un rango en el WACC que varía entre 9.06% y 13.06%, considerado un rango adecuado para el análisis.

Del análisis, se obtuvo que el 48% de los resultados presenta un precio menor al del mercado (S/3.78 al 31 de diciembre 2023). Por el contrario, la mayoría de los escenarios proyectados indican precios superiores, lo que respalda la recomendación de comprar las acciones.

Tabla 27

Sensibilidad de tasa de descuento y perpetuidad

		g				
		0%	1%	2%	3%	3%
WACC	9.10%	4.91	5.49	6.23	6.69	7.22
	10.10%	4.07	4.51	5.05	5.38	5.75
	11.10%	3.38	3.72	4.13	4.37	4.64
	12.10%	2.81	3.08	3.39	3.57	3.77
	13.10%	2.33	2.54	2.79	2.93	3.08

Si bien, un aumento en el crecimiento perpetuo g podría ocasionarse por un incremento del PBI real del sector construcción, mientras que una disminución en el WACC se podría dar por un cambio en la estructura de capital, el cual, Pacasmayo se rige bajo covenants financieros.

Únicamente, ante escenarios optimista y pesimista, vemos que la valuación se desvía significativamente respecto del precio de mercado, lo que justificaría un cambio en la recomendación hacia compra o venta, respectivamente.

8.2. Costo de Venta y el Wacc

El costo de venta representaba el -64% (promedio del año 2018 -2019) de los ingresos ante de pandemia, luego llegó al -68% (promedio del año 2021-2022), debido al incremento de la compra de clinker importado para satisfacer el incremento de la demanda, conllevando a la gerencia en aprobar la optimización de la capacidad de la planta de Pacasmayo.

Para el año 2023, el costo de venta representó el -64.6% de los ingresos, donde se puso en marcha el nuevo horno 4 en la planta de Pacasmayo, así como el cese de la compra de clinker importado y menor costos de materias primas, como es el carbón.

En la Figura 45, vemos los resultados de la sensibilidad de las variables de costo de venta y el Wacc frente al valor de la acción de inversión,

Si bien una disminución del costo de ventas desde -64.6% a -63.0% generaría un aumento en el precio de acción de 4.13 a 4.81, equivalente a un incremento de 16.46 %, y un incremento del costo de venta a -68.0% generaría una disminución del valor de la acción a 2.73, lo que implica un impacto en -33.9% en el valor de la acción. Por otro lado, una disminución en el Wacc de -11.06% a -10.06. % incrementa el precio de la acción de 4.13 a 5.05 equivalente a un incremento de 22.28%, mientras que un aumento del Wacc a 12.06% reduce el precio de la acción a 3.39, impactando en -17.92%

Podemos concluir, que el costo de venta presenta una mayor sensibilidad en relación con el precio de la acción, y, por otro lado, el Wacc presenta un impacto menor.

Tabla 28*Sensibilidad de Costo de venta y el Wacc*

		CV				
		-55%	-63%	-65%	-68%	-71%
WACC	9.10%	11.37	7.11	6.23	4.44	2.79
	10.10%	9.56	5.82	5.05	3.48	2.03
	11.10%	8.15	4.81	4.13	2.73	1.44
	12.10%	7.01	4.01	3.39	2.13	0.96
	13.10%	6.09	3.35	2.79	1.64	0.57

Así mismo, cabe mencionar que Pacasmayo como parte de su estrategia de optimización prioriza la gestión de eficiencias operativas en la estructura de costos y capital a fin de proteger y maximizar el valor de la acción.

8.3. Simulación de Monte Carlo

En base al análisis de sensibilidad (ver Tabla 28), se realizó la simulación de Monte Carlo tomando como variable riesgosa la tasa de crecimiento de perpetuo (g). Para ello se consideró la siguiente premisa como lo muestra en la Tabla 29:

Tabla 29*Premisa de las variables riesgosas*

Datos	
Variable riesgosa:	Tasa de crecimiento perpetuo
Distribución:	Triangular
Valor mínimo, probable, máximo:	0% a 2%
Probabilidad:	31%
Número de iteraciones:	2,000

La tasa de crecimiento perpetuo (g) se modeló con una distribución triangular, tomando un valor mínimo de 0% probable 1% y máximo 2%

Para determinar el valor máximo, se establece un crecimiento de perpetuidad del 2%, bajo el supuesto de que los flujos de caja, denominados en soles, experimentarán un

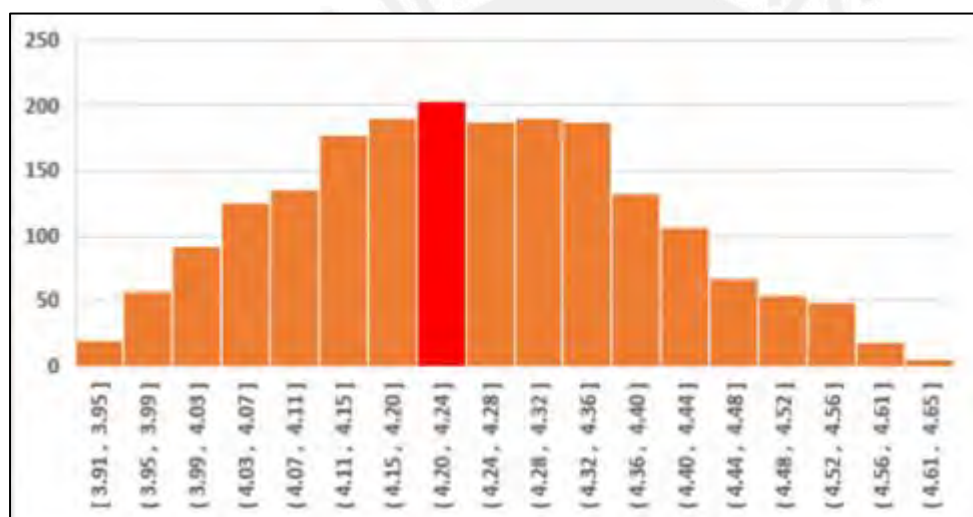
crecimiento alineado a la meta inflación del BCRP en términos nominales, en el mejor de los casos.

En cuanto al valor mínimo, se asume un escenario conservador, con un crecimiento del 0%, en el que los flujos de caja no presentan crecimiento alguno y el valor probable será el promedio de los valores correspondientes al valor mínimo (0%) y al valor máximo (2%).

En la Figura 18 se deriva que la simulación de 2,000 iteraciones el valor de la acción resultante es de S/4.24, superior al valor base de S/4.13, reforzando la opción de comprar.

Figura 18

Simulación de Montecarlo para el precio de la acción (Soles)



Nota. Modelo de valorización.

Conclusiones

La valorización de Cementos Pacasmayo S.A.A. al 31 de diciembre de 2023, utilizando el método de flujo de caja libre descontado (FCD), arrojó un valor fundamental por acción de S/ 4.13, superior al precio de mercado observado en esa fecha (S/ 3.78). Este resultado respalda una recomendación de compra para las acciones de inversión, en línea con las estimaciones de analistas del mercado local.

Desde una perspectiva estratégica-financiera, la compañía presenta una estructura de costos eficiente y una posición de liderazgo consolidada en la región norte del país. Su enfoque en la optimización operativa, junto con una adecuada capacidad de adaptación tecnológica, le permite mantener ventajas competitivas sostenibles frente a los desafíos del entorno.

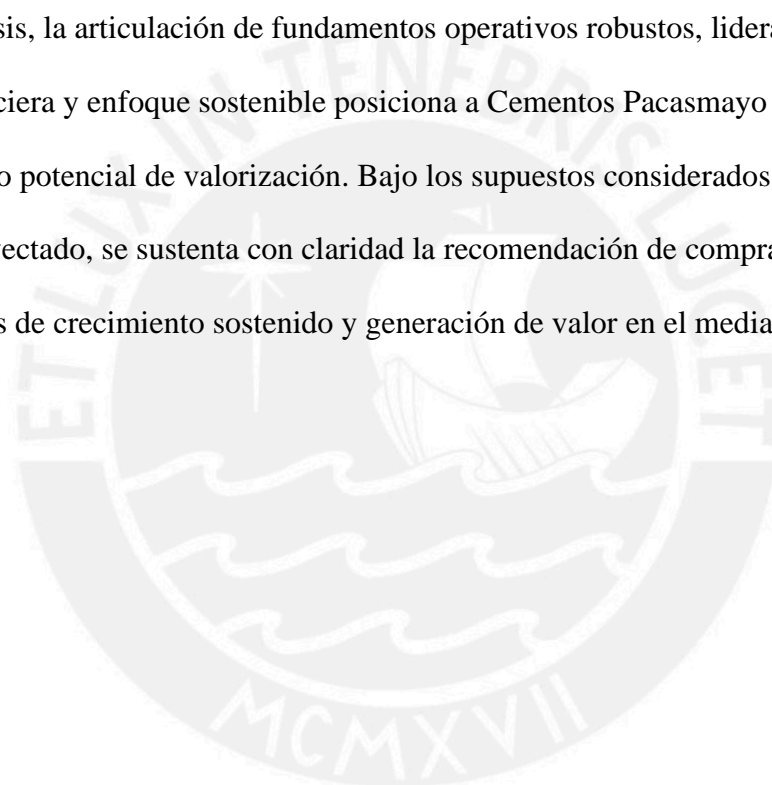
En términos de rentabilidad, el análisis proyecta una evolución favorable en la generación de valor. A partir de 2027, el retorno sobre el capital invertido (ROIC) supera al costo promedio ponderado de capital (WACC), lo que indica una creación sostenida de valor económico agregado para los accionistas. Esta tendencia valida la solidez del modelo de negocio, sustentado en eficiencia, sostenibilidad e inversión estratégica.

La consistencia de estos resultados se ve reforzada por las recomendaciones emitidas por casas de bolsa como Inteligo SAB, Kallpa Securities y Tesis Centrum, que coinciden en recomendar la compra de las acciones, con precios objetivo de S/ 4.54, S/ 4.30 y S/ 4.13, respectivamente.

Adicionalmente, el compromiso activo de Pacasmayo con las comunidades donde opera constituye un componente estratégico de su propuesta de valor. Esta orientación fortalece su reputación institucional y refuerza la sostenibilidad financiera y operativa en contextos económicos y sociales complejos.

Si bien el análisis evidencia fundamentos financieros sólidos y perspectivas favorables, es importante reconocer que la valorización está sujeta a riesgos inherentes a la coyuntura macroeconómica, política y climática del país. Factores como la inestabilidad política, la variabilidad de la demanda del sector construcción, y la exposición a fenómenos naturales podrían afectar el desempeño proyectado de la compañía. Estos elementos, aunque mitigables mediante políticas corporativas, deben ser monitoreados de forma continua para preservar el valor generado.

En síntesis, la articulación de fundamentos operativos robustos, liderazgo regional, disciplina financiera y enfoque sostenible posiciona a Cementos Pacasmayo como una empresa con alto potencial de valorización. Bajo los supuestos considerados y el entorno económico proyectado, se sustenta con claridad la recomendación de compra de sus acciones, con perspectivas de crecimiento sostenido y generación de valor en el mediano y largo plazo.



Recomendación

Al cierre del 31 de diciembre 2023 el precio de la acción fue de S/ 3.78, la recomendación es comprar, dado un valor fundamental de S/ 4.13.

Este resultado es consistente con la recomendación de analistas, como se puede apreciar en la Tabla 30.

Tabla 30

Detalle de recomendación

Casa de bolsa	Analista	Precio objetivo (Soles)	Recomendación
Inteligo SAB	Justine Ibañez	4.54	Comprar
Kallpa Securities	Marco Mejia	4.30	Comprar
Tesis Centrum	Grupo 4	4.13	Comprar

Nota. Adaptado de “Reportes de valorización”, por la Bolsa de Valores de Lima (BVL) (s.f).
<https://www.bvl.com.pe/rex/cementos-pacasmayo>

Referencias

- Anderson, D. (2012). *Estadística para negocios y economía*. Editorial Cengage Learning Editores S.A. de C.V.
- Baldeón, J. (s.f.). *Consección Minera*. Instituto Nacional de Concesiones y Catastro Minero. https://www.minem.gob.pe/minem/archivos/file/dgaam/publicaciones/curso_cierreminas/01_Gerencial/13_Asultos%20Legales/GerLegal_Presentacion.pdf
- Banco Central de Reserva del Perú. (2023). *Reporte de inflación*. <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-inflacion.html>
- Banco Central de Reserva del Peru. (2024). *Informe Macroeconomico 2023*.
- Banco Mundial. (2024, 11 de junio). *Crecimimientio mundia se estabiliza por primera vez en tres años*. <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2024/06/11/global-economic-prospects-june-2024-press-release>
- Bastidas, C. (2007). EBITDA. ¿es un indicador financiero contable de agregación de valor? *CAPIV Review*, 5, 41-54. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2881517>
- BBC News Mundo. (2024, 26 de noviembre). *Cuál es el impacto del anuncio de Trump de que impondrá nuevos aranceles a México, Canadá y China (y la carta de respuesta que le envió Claudia Sheinbaum)*. *BBC*. <https://www.bbc.com/mundo/articles/ce9gl054d43o>
- Bolsa de Valores de Lima (BVL) (s.f.). *Reportes de valorización*. <https://www.bvl.com.pe/rex/cementos-pacasmayo>
- Camara de Comercio, Industrias, Servicios, Turismo y de la Producción de Cusco. (s.f.). 2024 <https://www.camaracusco.org/2024>
- Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO). (2023, 25 de julio). *Reactivar y reformar el sector construcción*. <https://www.capeco.org/blog/retos-del-gobierno-para-reactivar-y-reformar-el-sector-construccion-que-completo-un-semester-en-rojo>
- Cementos Pacasmayo. (2023, 8 de febrero). *Memoria Anual Integrada 2022*.
- Cementos Pacasmayo. (2023). *Estados financieros consolidados 31 de diciembre de 2023 y de 2022*.
- Cementos Pacasmayo. (2024, 21 de marzo). *Estados Financieros y Dictamen*. <https://www.smv.gob.pe/>
- Comex Perú. (2023, 14 de abril). *Crecimiento de la Economía en el Perú*.
- Datos Macro. (2022). *Datos Macro*.
- Fondo Monetario Internacional . (2023). *IMF Blogs*. <https://www.imf.org/es/Blogs>.

- Group Boston Consulting. (1973). *Matriz BCG*.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (s.f.). *Producto Bruto Interno*.
- ISO 14001. (2018, 15 de enero). *Sostenibilidad según ISO 14001*.
- Kallpa. (2024). *Reporte Multiplo Sector Cementero*. <https://www.kallpasab.com/>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2008, 24 de junio). Decreto Legislativo N.º 1033. Decreto Legislativo que aprueba la ley de organización y funciones del Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual - INDECOPI. <https://www.gob.pe/institucion/mef/normas-legales/226849-1033>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2023). *Impacto de El Niño*.
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2024, abril). *Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2024-2027*. https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/IAPM_2024-2027.pdf
- Molinelli, C. (2022). *Cementos Pacasmayo Resultados financieros*.
- ¿Qué se espera del consumo y la inversión privada en el 2023? (2022, 30 de diciembre). Instituto Peruano de Economía (IPE). <https://www.ipe.org.pe/portal/que-se-espera-del-consumo-y-la-inversion-privada-en-el-2023/>
- Revista de Poblacion Mundial. (2023). *Produccion de Cemento*.
- Sánchez, L. (2016). La gestión efectiva del capital de trabajo en las empresas. *Universidad y Sociedad*, 8(4), 54-57. <http://rus.ucf.edu.cu>
- Torres, B. (1992). *Metodología de la investigación científica*. Editorial San Marcos.
- Unacem Corp Sociedad Anonima Abierta. (2024, 27 de marzo). *Estados Financieros y Dictamen*.
- YURA S.A. (2024, 22 de marzo). *Estados Financieros y Dictamen*.

Apéndices

Apéndice 1: Estado de resultados Histórico

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ventas netas	1,231,015	1,240,169	1,219,560	1,262,994	1,392,701	1,296,334	1,997,767	2,115,746	1,950,075
Cemento	1,089,232	1,103,426	942,901	976,195	1,065,857	1,023,907	1,534,867	1,742,704	1,642,430
Concreto	75,565	59,888	110,202	136,307	197,268	126,135	213,565	189,945	182,278
Prefabricados			17,466	22,414	25,909	35,344	36,055	31,177	25,540
Cal	64,140	75,090	80,707	57,564	36,109	32,473	39,141	37,858	25,741
Materiales construcción	2,078	1,765	68,284	68,762	67,225	78,192	113,905	114,034	74,096
Otros				1,692	333	483	234	38	
Costo de ventas	(695,757)	(796,530)	(732,956)	(796,206)	(905,806)	(921,048)	(1,378,336)	(1,463,715)	(1,260,623)
Cemento				(580,787)	(668,577)	(706,736)	(1,061,101)	(1,168,302)	(1,031,938)
Concreto				(81,096)	(123,740)	(87,063)	(147,644)	(127,338)	(134,526)
Prefabricados				(13,335)	(16,252)	(24,238)	(24,926)	(20,901)	(16,047)
Cal				(52,423)	(32,564)	(27,461)	(33,490)	(35,904)	(24,739)
Materiales construcción				(67,139)	(64,422)	(75,244)	(110,872)	(110,430)	(73,373)
Otros				(1,426)	(252)	(287)	(319)	(840)	-
Utilidad bruta	535,258	503,639	486,604	466,728	486,895	375,286	599,431	652,031	689,452
Gastos de administración	(179,723)	(193,376)	(195,617)	(172,141)	(174,482)	(163,369)	(196,069)	(227,577)	(234,711)
Gastos de ventas y distribución	(31,481)	(39,899)	(40,488)	(44,117)	(44,533)	(40,153)	(51,520)	(65,237)	(66,825)
Deterioro en inversión en subsidiaria			(47,582)						
Deterioro por baja de propiedad, planta y equipo									(36,351)
Otros ingresos	13,762	11,169	5,331	8,515	4,848	7,099	6,538	4,195	
Otros gastos	(9,849)	(8,725)	(9,688)	(17,212)	(2,203)	(2,753)	(130)	(8,094)	(13,810)
Utilidad operativa	327,967	272,808	198,560	241,773	270,525	176,110	318,250	355,318	337,555
Participación en la ganancia neta de asociada									
Ingresos financieros	3,416	3,240	5,842	2,367	2,576	2,976	2,891	3,306	7,246
Costos financieros	(36,807)	(75,397)	(73,759)	(87,338)	(77,996)	(88,694)	(88,965)	(95,105)	(104,045)
(Pérdida) ganancia neta por instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados				2,609	(1,491)	5,337	989	(59)	19
Pérdida neta acumulada por liquidación de instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados				(34,887)			(1,569)	(1,040)	499.3
Diferenda en cambio, neta	12,194	(2,541)	(2,226)	(8,377)	729	(9,831)	(7,096)	(1,040)	499.3
Utilidad antes del impuesto a la renta	306,770	198,110	128,417	116,141	194,353	85,898	234,110	262,420	245,708
Impuesto a la renta	(89,383)	(78,627)	(47,032)	(40,995)	(62,306)	(28,004)	(70,943)	(85,592)	(76,808)
Utilidad neta	217,387	119,483	81,385	75,146	132,047	57,894	163,170	176,828	168,900



Apéndice 2: Análisis Horizontal de Cementos Pacasmayo (Estados de Resultados)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ventas netas	(11,564)	9,154	(20,609)	43,374	129,767	(96,367)	641,433	177,979	(165,671)
Costo de ventas	28,391	(40,773)	3,574	(63,250)	(109,600)	(15,242)	(457,288)	(85,379)	203,092
Utilidad bruta	16,827	(31,619)	(17,035)	(19,876)	20,167	(111,609)	184,145	92,600	37,421
Gastos de administración	15,132	(13,653)	(2,241)	23,476	(2,341)	11,113	(32,700)	(31,508)	(7,134)
Gastos de ventas y distribución	(947)	(8,418)	(589)	(3,629)	(416)	4,380	(11,367)	(13,717)	(1,588)
Deterioro en inversión en subsidiaria		-	(47,582)	47,582	-	-	-	-	-
Deterioro por baja de propiedad, planta y equipo	3,913								
Otros ingresos	3,040	(2,593)	(5,838)	3,184	(3,667)	2,251	(561)	(2,343)	(4,195)
Otros gastos	(10,537)	1,124	(963)	(7,524)	15,009	(550)	2,623	(7,964)	(5,716)
Utilidad operativa	27,428	(55,159)	(74,248)	43,213	28,752	(94,415)	142,140	37,068	18,788
Participación en la ganancia neta de asociada		-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	(8,289)	(176)	2,602	(3,475)	209	400	(85)	415	3,940
Costos financieros	(5,611)	(38,590)	1,638	(13,579)	9,352	(10,708)	(271)	(6,140)	(8,940)
(Pérdida) ganancia neta por instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados		-	-	2,603	(4,094)	6,828	(4,748)	(648)	78
Pérdida neta acumulada por liquidación de instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados		-	-	(34,887)	34,887	-	(1,569)	1,569	-
Diferencia en cambio, neta	26,985	(14,735)	315	(6,151)	9,106	(10,560)	2,745	6,046	5,973
Utilidad antes del impuesto a la renta	40,513	(108,660)	(69,693)	(12,276)	78,212	(108,455)	138,212	38,310	19,839
Impuesto a la renta	(17,635)	10,756	31,595	6,037	(21,311)	34,302	(42,936)	(14,652)	8,784
Utilidad neta	22,878	(97,904)	(38,098)	(6,239)	56,901	(74,153)	95,276	23,658	28,623



Apéndice 3: Análisis vertical de Cementos Pacasmayo (Estado de Resultados)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ventas netas	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de ventas	-57%	-59%	-60%	-63%	-65%	-71%	-71%	-69%	-65%
Utilidad bruta	43%	41%	40%	37%	35%	29%	29%	31%	35%
Gastos de administración	-15%	-16%	-16%	-14%	-13%	-13%	-10%	-11%	-12%
Gastos de ventas y distribución	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%
Deterioro en inversión en subsidiaria	0%	0%	-4%	0%	0%	0%	0%	0.0%	0.0%
Deterioro por baja de propiedad, planta y equipo									
Otros ingresos	1%	1%	0%	1%	0%	1%	0%	0.2%	0.0%
Otros gastos	-1%	-1%	-1%	-1%	0%	0%	0%	-0.4%	-0.7%
Utilidad operativa	2.7%	2.2%	1.6%	1.9%	1.9%	1.4%	1.6%	1.7%	1.7%
Participación en la ganancia neta de asociada									
Ingresos financieros	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Costos financieros	-3%	-6%	-6%	-7%	-6%	-7%	-5%	-4%	-5%
(Pérdida) ganancia neta por instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Pérdida neta acumulada por liquidación de instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados	0%	0%	0%	-3%	0%	0%	0%	0%	0%
Diferencia en cambio, neta	1%	0%	0%	-1%	0%	-1%	0%	0%	0%
Utilidad antes del impuesto a la renta	2.5%	1.6%	1.1%	0.9%	1.4%	0.7%	1.2%	1.2%	1.3%
Impuesto a la renta	-7%	-6%	-4%	-3%	-4%	-2%	-4%	-4%	-4%
Utilidad neta	1.8%	1.0%	0.7%	0.6%	0.9%	0.4%	0.8%	0.8%	0.9%



Apéndice 4: Estado de Situación financiera histórico

Activo	Años									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Activo corriente										
Efectivo y equivalente de efectivo	158,007	80,215	49,216	49,067	68,266	308,912	273,402	81,779	90,199	
Otros instrumentos financieros	0	0	0	0	0	0	0	86,853	0	
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	110,897	81,121	99,518	102,969	120,530	84,412	102,718	101,491	99,638	
Pagos a cuenta del impuesto a la renta	44,910	46,546	27,755	36,748	30,191	18,076	9,288	8,256	4,425	
Otras cuentas por cobrar			0	0	0					
Inventarios	307,478	346,535	373,020	424,783	519,004	460,610	625,182	684,980	791,074	
Gastos pagados por adelantado	7,188	7,909	5,846	5,765	10,339	5,729	13,600	25,059	9,809	
Activos mantenidos para distribución		338,411								
Total activo corriente	628,480	900,737	555,355	619,332	748,336	877,739	1,009,590	1,188,453	992,249	
Activo no corriente										
Cuentas por cobrar diversas, neto	64,145	75,120	16,207	4,532	4,681	5,215	41,206	43,343	43,397	
Gastos pagados por adelantado	1,432	1,222	533	342	151					
Inversión financiera al valor razonable con cambios en otros resultados netos	436	657	21,206	26,883	18,224	892	476	274	249	
Otros instrumentos financieros	124,770	69,912	489	12,268		42,247	106,601	0		
Inversiones en sociedades y otras										
Propiedad, planta y equipo, neto	2,490,815	2,273,048	2,208,553	2,152,704	2,100,682	2,054,508	1,974,901	2,007,838	2,069,351	
Intangibles, neto	81,862	43,028	3,416	40,881	47,366	49,840	50,494	56,862	62,920	
Crédito mercantil			0	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459	
Activo por impuesto a la renta diferido	21,077	6,350	142	3,098	7,419	15,618	9,446	9,005	11,428	
Activos por derecho de uso, neto					46	6,006	4,668	3,839	7,609	
Otros Activos	777	549	214	305	200	160	101	89	73	
Total activo no corriente	2,785,514	2,419,886	2,260,760	2,245,292	2,183,228	2,198,545	2,192,582	2,125,706	2,229,486	
Activo Total	3,413,994	3,320,623	2,816,115	2,864,624	2,931,564	3,016,284	3,201,772	3,314,161	3,221,735	
Pasivo y Patrimonio neto										
Pasivo corriente										
Cuentas por pagar comerciales y diversas	170,761	142,773	177,995	154,565	235,384	187,676	227,554	284,554	231,511	
Otros pasivos financieros	0	0	0	80,822	98,774	85,232	450,964	618,907	380,146	
Pasivos por arrendamientos					1,531	1,856	2,005	3,899		
Impuesto a la renta por pagar	3,906	3,464	2,431	0	0	1,051	17,517	16,340	14,222	
Provisiones	29,880	31,711	24,575	46,453	18,518	9,380	24,269	31,323	56,510	
Pasivos directamente relacionados a los activos mantenidos para distribución		2,704								
Total Pasivo corriente	205,547	180,652	205,001	261,840	352,676	285,079	722,160	953,139	689,388	
Pasivo no corriente										
Obligaciones financieras	1,012,406	998,148	965,200	1,022,355	1,004,432	1,203,352	1,094,391	974,264	1,189,880	
Pasivo por arrendamiento					57	5,102	3,973	2,350	4,130	
Provisiones	32,638	22,042	28,293	5,377	7,643	25,341	36,639	47,638	27,453	
Pasivo por impuesto a la renta diferido	119,089	139,752	108,823	123,489	145,099	149,864	148,804	141,025	120,875	
Total Pasivo no corriente	1,164,113	1,159,942	1,102,406	1,151,421	1,157,231	1,383,659	1,283,607	1,165,887	1,342,339	
Total Pasivo	1,367,660	1,340,594	1,307,407	1,413,261	1,509,907	1,668,739	2,005,967	2,119,026	2,031,727	
Patrimonio										
Capital emitido	531,461	531,461	423,868	423,868	423,868	423,868	423,868	423,868	423,868	
Acciones de Inversión	50,503	50,503	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279	40,279	
Acciones de Inversión en tesorería	-108,248	-108,248	-119,005	-121,258	-121,258	-121,258	-121,258	-121,258	-121,258	
Capital adicional	553,466	545,165	432,779	432,779	432,779	432,779	432,779	432,779	432,779	
Reserva legal	176,458	188,075	160,886	168,356	168,836	168,836	168,836	168,836	168,836	
Otros resultados integrales acumulados	11,640	-16,602	-43,999	-11,946	-19,853	-33,378	-20,094	-17,787	-16,290	
Resultados acumulados	727,785	677,086	611,652	519,285	497,200	456,629	271,595	268,618	261,994	
Participaciones no controladas	103,080	112,589	148							
Patrimonio neto	2,046,134	1,980,029	1,508,708	1,451,363	1,421,657	1,367,545	1,195,805	1,195,135	1,190,008	
Total pasivo y patrimonio	3,413,994	3,320,623	2,816,115	2,864,624	2,931,564	3,016,284	3,201,772	3,314,161	3,221,735	

Apéndice 5: Estado de Situación financiera horizontal/ vertical

Activo	Análisis Vertical								Análisis Horizontal							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Activo corriente																
Efectivo y equivalente de efectivo	2%	2%	2%	2%	10%	9%	2%	2%	-77,792	-30,999	-149	19,199	240,646	-35,510	-191,629	8,420
Otros instrumentos financieros	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0	0	0	0	0	0	88,008	-86,893
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	2%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	-29,779	18,397	3,451	17,961	-36,118	18,306	-1,227	-3,803
Pagos a cuenta del impuesto a la renta	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	1,636	-18,791	8,993	-6,557	-12,115	-8,788	-1,030	-3,783
Otras cuentas por cobrar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0	0	0	0	0	0	0	0
Inventarios	10%	13%	15%	18%	15%	19%	27%	23%	19,057	26,465	51,703	94,321	-38,994	144,572	279,787	-69,895
Gastos pagados por adelantado	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%	721	-4,063	1,910	4,574	-4,810	13,071	6,259	-18,250
Activos mantenidos para distribución	10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	318,411	-338,411	0	0	0	0	0	0
Total activo corriente	27%	20%	22%	26%	29%	32%	36%	31%	371,237	-347,382	65,977	128,998	125,409	191,051	179,063	-196,204
Activo no corriente																
Cuentas por cobrar diversas, neto	1%	1%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	-19,025	-6,913	-11,675	149	334	35,901	2,337	-146
Gastos pagados por adelantado	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-210	-689	-191	-101	-151	0	0	0
Inversión financiera al valor razonable con cambios en otros resultados netos	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	221	20,549	5,677	-8,059	-17,532	-216	-202	-25
Otros instrumentos financieros	2%	0%	0%	0%	1%	3%	0%	0%	-54,858	-69,423	11,779	-12,268	47,247	64,354	-106,601	0
Inversiones en sociedad y otras	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0	0	0	0	0	0	0	0
Propiedad, planta y equipo, neto	68%	78%	75%	72%	67%	62%	61%	68%	-217,767	-64,495	-55,829	-52,042	-86,174	-59,577	32,907	91,513
Intangibles, neto	1%	0%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	-18,134	-29,612	27,465	6,485	2,274	854	6,367	6,059
Crédito mercantil	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0	0	4,459	0	0	0	0	0
Activo por impuesto a la renta diferido	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	-14,727	-6,208	2,956	4,321	8,199	-6,172	-441	2,423
Activos por derecho de uso, neto	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0	0	0	46	5,960	-1,338	-1,029	3,970
Otros Activos	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-228	-335	-109	95	-40	-59	-12	-16
Total activo no corriente	73%	80%	78%	74%	71%	68%	64%	69%	-365,428	-159,126	-15,468	-62,964	-44,626	53,837	-66,674	103,778
Activo Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	-94,191	-506,508	50,509	66,934	84,726	185,488	112,389	-92,426
Pasivo y Patrimonio neto																
Pasivo corriente																
Cuentas por pagar comerciales y diversas	4%	8%	5%	8%	8%	7%	9%	7%	-27,888	35,222	-23,430	80,819	-47,500	39,679	57,000	-53,043
Otros pasivos financieros	0%	0%	2%	3%	2%	14%	19%	12%	0	0	60,822	37,962	-33,542	363,732	167,943	-235,761
Pasivos por arrendamiento	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0	0	0	0	1,331	325	148	1,394
Impuesto a la renta por pagar	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	-442	-1,033	-2,431	0	1,051	16,466	-1,177	-2,118
Provisiones	1%	1%	2%	1%	0%	1%	1%	2%	2,831	-7,136	21,878	-27,935	-9,138	14,889	7,064	25,177
Pasivos directamente relacionados a los activos mantenidos para distribución	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2,704	-2,704	0	0	0	0	0	0
Total Pasivo corriente	5%	7%	9%	12%	9%	23%	29%	21%	-22,891	24,349	56,839	90,836	-47,696	457,699	230,979	-263,751
Pasivo no corriente																
Obligaciones financieras	30%	34%	36%	34%	40%	34%	29%	37%	-14,258	-32,850	57,265	-18,123	198,920	-108,941	-120,127	215,816
Pasivo por arrendamiento	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0	0	0	57	5,045	-1,120	-1,623	1,780
Provisiones	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	-10,596	8,251	-32,916	3,266	17,698	11,298	10,999	-20,185
Pasivo por impuesto a la renta diferido	4%	4%	4%	5%	5%	5%	4%	4%	20,883	-30,929	14,686	21,610	4,765	-1,090	-7,169	-20,759
Total Pasivo no corriente	35%	39%	40%	39%	46%	40%	35%	42%	-4,171	-57,536	49,015	5,810	226,428	-99,852	-117,920	176,452
Total Pasivo	40%	46%	49%	52%	55%	63%	64%	63%	-27,062	-33,187	105,854	96,646	138,822	357,238	113,059	-87,299
Patrimonio																
Capital emitido	16%	15%	15%	14%	14%	13%	13%	12%	0	-107,590	0	0	0	0	0	0
Acciones de inversión	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0	-10,224	0	0	0	0	0	0
Acciones de inversión en tesorería	-1%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	0	-10,757	-2,253	0	0	0	0	0
Capital adicional	16%	15%	15%	15%	14%	14%	13%	12%	-8,301	-112,386	0	0	0	0	0	0
Reserva legal	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	11,817	-27,389	7,070	280	0	0	0	0
Otros resultados integrales acumulados	0%	-2%	0%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-28,251	-27,097	31,753	-7,807	-13,525	13,284	2,307	1,497
Resultados acumulados	20%	22%	18%	17%	15%	8%	8%	8%	-30,679	-65,434	-92,367	-23,085	-40,571	-183,034	-2,977	-6,624
Participaciones no controladas	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	9,509	-112,441	-148	0	0	0	0	0
Patrimonio neto	60%	54%	51%	48%	45%	37%	36%	37%	-66,105	-473,321	-55,345	-29,712	-54,096	-171,750	-470	-5,127
Total pasivo y patrimonio	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	-94,191	-506,508	50,509	66,934	84,726	185,488	112,389	-92,426

Apéndice 6: Estado de Situación Financiera proyectados (2024 – 20231)

PROYECCIONES (\$ / 000)	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Activos Corrientes								
Efectivo y equivalente de efectivo	206,398	228,751	254,946	267,035	273,608	259,876	268,594	275,210
Otros instrumentos financieros								
Cuentas por cobrar comerciales y diversas, neto	107,057	113,932	121,169	129,019	132,160	135,438	138,418	141,463
Pagos a cuenta del impuesto a la renta	4,485	4,485	4,485	4,485	4,485	4,485	4,485	4,485
Otras cuentas por cobrar								
Inventarios	735,290	782,505	832,211	886,125	907,702	990,213	950,677	971,592
Gastos pagados por adelantado	7,312	7,782	8,276	8,812	9,027	9,251	9,454	9,662
Activos mantenidos para distribución								
Activo corriente	1,060,542	1,138,456	1,221,087	1,295,476	1,326,932	1,339,263	1,371,628	1,402,412
Cuentas por cobrar diversas, neto	43,397	43,397	43,397	43,397	43,397	43,397	43,397	43,397
Gastos pagados por adelantado								
Inversión financiera al valor razonable con cambios en otros resultados integrales	249	249	249	249	249	249	249	249
Otros instrumentos financieros								
Inversiones en asociada y otras								
Propiedad, planta y equipo, neto	2,097,344	2,097,855	2,101,304	2,108,119	2,111,538	2,110,551	2,104,506	2,094,748
Intangibles, neto	62,920	62,920	62,920	62,920	62,920	62,920	62,920	62,920
Crédito mercantil	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459	4,459
Activo por impuesto a la renta diferido	11,428	11,428	11,428	11,428	11,428	11,428	11,428	11,428
Activos por desecho de uso, neto	7,609	7,609	7,609	7,609	7,609	7,609	7,609	7,609
Otros Activos	73	73	73	73	73	73	73	73
Activo no corriente	2,227,479	2,227,971	2,231,439	2,238,251	2,241,693	2,240,686	2,236,121	2,224,883
Activo Total	3,288,021	3,366,427	3,452,526	3,533,727	3,568,625	3,579,949	3,606,749	3,627,295
Pasivos Corrientes								
Cuentas por pagar comerciales y diversas	248,607	264,571	281,377	299,605	306,900	314,512	321,431	328,502
Otros pasivos financieros	365,818	374,424	383,345	395,461	400,146	403,916	406,417	407,481
Pasivos por arrendamientos	3,999	3,999	3,999	3,999	3,999	3,999	3,999	3,999
Impuesto a la renta por pagar	14,222	14,222	14,222	14,222	14,222	14,222	14,222	14,222
Provisiones	60,687	64,585	68,687	73,137	74,918	76,776	78,465	80,191
Pasivos directamente relacionados a los activos mantenidos para distribución								
Pasivo corriente	693,333	721,801	753,629	786,424	800,185	813,424	824,533	834,395
Pasivos No Corrientes								
Obligaciones financieras	1,136,068	1,162,795	1,196,708	1,228,125	1,242,673	1,254,383	1,262,149	1,265,452
Pasivo por arrendamiento	4,130	4,130	4,130	4,130	4,130	4,130	4,130	4,130
Provisiones	27,453	27,453	27,453	27,453	27,453	27,453	27,453	27,453
Pasivo por impuesto a la renta diferido	120,876	120,876	120,876	120,876	120,876	120,876	120,876	120,876
Pasivo no corriente	1,288,527	1,315,254	1,349,167	1,380,584	1,395,132	1,406,842	1,414,608	1,417,911
Pasivo total	1,981,860	2,037,055	2,102,796	2,167,008	2,195,317	2,220,267	2,239,142	2,252,306
Patrimonio								
Capital emitido	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
Acciones de inversión en tesorería	(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
Reserva legal	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636	168,636
Otros resultados integrales acumulados	(16,290)	(16,290)	(16,290)	(16,290)	(16,290)	(16,290)	(16,290)	(16,290)
Resultados acumulados	378,146	401,358	421,716	438,705	445,344	431,668	439,593	446,975
Patrimonio neto	1,306,160	1,329,372	1,349,730	1,366,719	1,373,358	1,369,682	1,367,607	1,374,989
Participaciones no controladas								
Total pasivo y patrimonio	3,288,021	3,366,427	3,452,526	3,533,727	3,568,625	3,579,949	3,606,749	3,627,295

Apéndice 7: Estado de resultados proyectados (2024 – 20231)

PROYECCIONES (\$' 000)	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Estado de Resultados	7.7%	6.1%	6.4%	6.5%	2.7%	2.2%	2.2%	2.2%
Ventas netas	2,099,971	2,228,714	2,370,282	2,523,839	2,592,375	2,649,408	2,707,695	2,767,264
Cemento	1,748,972	1,856,197	1,974,103	2,101,993	2,159,074	2,206,573	2,255,118	2,304,731
Concreto	192,366	204,159	217,127	231,194	237,472	242,696	248,035	253,492
Prefabricados	29,243	31,036	33,007	35,146	36,100	36,894	37,706	38,535
Cal	32,703	34,707	36,912	39,303	40,371	41,259	42,167	43,094
Materiales construcción	96,669	102,595	109,112	116,181	119,336	121,961	124,644	127,386
Otros	19	20	22	23	24	24	25	25
Costo de ventas	(1,357,421)	(1,440,641)	(1,532,151)	(1,631,409)	(1,675,711)	(1,712,577)	(1,750,254)	(1,788,759)
Utilidad bruta	742,550	788,073	838,132	892,429	916,664	936,831	957,441	978,505
Gastos de administración	(252,752)	(268,248)	(285,287)	(303,769)	(312,018)	(318,883)	(325,898)	(333,068)
Gastos de ventas y distribución	(71,962)	(76,373)	(81,225)	(86,487)	(88,835)	(90,790)	(92,787)	(94,828)
Deterioro en inversión en subsidiaria	-	-	-	-	-	-	-	-
Deterioro por baja de propiedad, planta y equipo	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros gastos	(14,872)	(15,783)	(16,786)	(17,873)	(18,359)	(18,763)	(19,175)	(19,597)
Utilidad operativa	402,964	427,669	454,834	484,300	497,452	508,396	519,580	531,011
Participación en la ganancia neta de asociada	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	7,246	7,246	7,246	7,246	7,246	7,246	7,246	7,246
Costos financieros	(122,474)	(114,254)	(112,543)	(117,911)	(121,646)	(151,988)	(151,931)	(152,891)
(Pérdida) ganancia neta por instrumentos financieros	19	19	19	19	19	19	19	19
Pérdida neta acumulada por liquidación de instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados	-	-	-	-	-	-	-	-
Diferencia en cambio, neta	4,933	4,933	4,933	4,933	4,933	4,933	4,933	4,933
Utilidad antes del impuesto a la renta	292,688	325,613	354,489	378,588	388,004	368,606	379,847	390,318
Impuesto a la renta	(86,343)	(96,056)	(104,574)	(111,683)	(114,461)	(108,739)	(112,055)	(115,144)
Utilidad neta	206,345	229,557	249,915	266,904	273,543	259,867	267,792	275,174

Apéndice 8: Ratios financieros proyectados (2024-20231)

PROYECCIONES (\$/ 000)	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
LIQUIDEZ								
Razon corriente	1.53	1.58	1.62	1.65	1.66	1.65	1.66	1.68
Prueba acida	0.46	0.48	0.51	0.51	0.51	0.49	0.50	0.50
Ratio efectivo	0.30	0.32	0.34	0.34	0.34	0.32	0.33	0.33
RENTABILIDAD								
Margen bruto	35.4%	35.4%	35.4%	35.4%	35.4%	35.4%	35.4%	35.4%
Margen EBITDA	26.9%	26.8%	26.7%	26.5%	26.7%	26.8%	27.0%	27.2%
Margen operativo	19.2%	19.2%	19.2%	19.2%	19.2%	19.2%	19.2%	19.2%
Margen neto	9.8%	10.3%	10.5%	10.6%	10.6%	9.8%	9.9%	9.9%
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera total	1,501,886	1,537,219	1,582,053	1,623,586	1,642,819	1,658,300	1,668,566	1,672,933
Deuda / Patrimonio	1.15	1.16	1.17	1.19	1.20	1.22	1.22	1.22
Deuda / EBITDA	2.66	2.58	2.50	2.42	2.38	2.33	2.28	2.22
Deuda neta / EBITDA	2.29	2.19	2.10	2.03	1.98	1.97	1.91	1.86
Cobertura de Intereses	3.25	3.68	3.96	4.00	4.01	3.30	3.39	3.47
Cobertura Servicio de Deuda	0.82	0.86	0.89	0.92	0.93	0.90	0.92	0.95
COVENANTS SENIOR NOTES								
Deuda financiera/EBITDA <= 3.5x	2.66	2.58	2.50	2.42	2.38	2.33	2.28	2.22
EBITDA/Gastos Financieros > 2.5 veces	3.25	3.68	3.96	4.00	4.01	3.30	3.39	3.47



Apéndice 9: Proceso de Producción

Este proceso se compone de los siguientes procesos:

- **Obtención de Materias Primas:** La caliza es extraída de las canteras y se somete a un proceso de trituración antes de ser transportada en los camiones a los almacenes.
- **Preparación de Crudo:** La caliza triturada se mezcla con hierro, arcilla y arena, pasando luego por un molino que produce una sustancia que es conocida como harina de crudo.
- **Calcinación:** La mezcla se lleva a una cilo para homogenizarla y almacenarla.

Posteriormente, se calienta aproximadamente 1500 °C en una torre de intercambio de calor, donde se produce el Clinker. Este material es enfriado y trasladándolo al área de almacenamiento.

- **Producción de Cemento:** En esta fase se incorpora el yeso, que controla el tiempo de fraguado, junto con otros aditivos. La mezcla se muele, homogeniza y almacena en cilindros antes de ser empacada en bolsa de 42.5 Kg o despachada a granel.



Nota: Adaptado del canal YouTube de Cementos Pacasmayo SAA.

Apéndice 10: Componentes de la tasa WACC

Concepto	Dato	Fuentes y Calculo
Tasa libre de riesgo	4.0%	- 10 años (%)
Prima de riesgo país	2.5%	Tasas de interés internacionales - Bonos del Tesoro EE.UU. - 10 años (%)
Beta desapalancado (corregido por caja)	0.99	Damoradan - Industry Averages
Beta reapalancado	1.91	Se toma deuda/capital menos impuesto Renta por el Beta desapalancado
Relative EMV	1.34	Es desviacion estándar de los mercados emergentes entre la desviacion estándar de los bonos soberanos del estado americano con ello ayuda a corregir la volatilidad de los mercados emergentes. Dato de Damoradan
Prima de riesgo de mercado	6.80%	Es la resta del promedio rendimiento S&P 500 menos el promedio de los rendimientos bonos americano
Ke Dolares	19.4%	
Inflacion Peru	3.2%	Fuente : Banco Central de Reserva
Inflacion EE.UU.	3.4%	Fuente: US Department of treasury
Ke Soles	19%	
Costo Deuda -Kd	6.9%	
Costo de la deuda - post tax - Kd	4.9%	
Tasa Impositiva	29.5%	Tasa impositiva
D/(E+D)	57%	Deuda
E/(E+D)	43%	Equity

Apéndice 11: Tipos de financiamiento

Obligaciones financieras	Moneda	Vencimiento	Tasa de interes nominal anual	Saldo al 2023 (S/)
Pagaré a corto plazo				
Banco de credito del Perú	PEN	22/01/2024	9.44%	38,000
BBVA Perú	PEN	19/01/2024	9.78%	38,000
BBVA Perú	PEN	15/03/2024	8.83%	19,000
BBVA Perú	PEN	15/03/2024	8.83%	19,000
BBVA Perú	PEN	12/12/2024	6.98%	25,300
BBVA Perú	PEN	12/12/2024	6.98%	25,300
BBVA Perú	PEN	12/12/2024	6.98%	25,400
BBVA Perú	PEN	22/11/2024	7.32%	19,000
BBVA Perú	PEN	22/11/2024	7.32%	19,000
Bonos corporativos				
Principal, neto de costo de emisión	PEN	1/02/2029	6.69%	259,686
Principal, neto de costo de emisión	PEN	1/02/2034	6.84%	309,506
Prestamo Club Deal a corto y largo plazo				
Banco de credito del Perú	PEN	1/12/2028	5.82%	387,917
Scotiabank	PEN	1/12/2028	5.82%	387,917
TOTAL				1,573,026

Apéndice 12: Modelo Canvas

Relaciones clave	Actividades clave	Recursos Clave	Propuesta de Valor	Segmentos de Mercado
<p>Proveedores de energía: Cementos Pacasmayo SAA se abastece de energía a través de contratos con empresas como Electro Oriente S.A. y Electro Norte S.A., que suministran energía a sus plantas de producción.</p> <p>Distribución: La red de distribuidores y ferreterías asociadas asegura la distribución de sus productos en el mercado nacional. Además, mantiene relaciones con empresas de transporte para la logística y distribución eficiente de sus productos.</p> <p>Cientes clave: Cementos Pacasmayo SAA mantiene relaciones estrechas con grandes constructoras y proyectos de infraestructura, así como con pequeños constructores y autoconstructores, asegurando la demanda de sus productos.</p>	<p>Producción: Operación y mantenimiento de sus plantas de producción de cemento y clínker en Pacasmayo, Piura y Rioja.</p> <p>Innovación y desarrollo: Investigación y desarrollo de nuevos productos y tecnologías para mejorar la eficiencia y sostenibilidad de sus operaciones.</p> <p>Capacitación: Programas de capacitación continua para sus empleados y para los propietarios de ferreterías y distribuidores asociados, en temas de construcción y gestión.</p> <p>Logística: Gestión de la cadena de suministro y logística para asegurar la entrega oportuna de productos a sus clientes.</p>	<p>Canteras de piedra caliza: Posee canteras en Pacasmayo, Piura y Rioja, con reservas para décadas de producción.</p> <p>Plantas de producción: PPlanta Pacasmayo (La Libertad): 2.9 millones de TM anuales. Planta Piura: 1.6 millones de TM anuales. Planta Rioja: 0.4 millones de TM anuales.</p> <p>Infraestructura logística: Red de transporte y almacenamiento para distribución nacional.</p> <p>Capital humano: Un equipo de profesionales capacitados en diversas áreas, desde la producción hasta la gestión y la innovación.</p>	<p>Fabricación de productos de alta calidad: Especializados en productos para la construcción, adaptados a diversas necesidades del sector y segmentos socioeconómicos.</p> <p>Marca principal: "Cemento Pacasmayo", respaldada por más de 60 años de experiencia en la industria.</p> <p>Confianza del consumidor: Reconocida como una de las marcas más valiosas del Perú, destacándose en estudios de reputación en la industria.</p>	<p>Cementos Pacasmayo S.A.A. se enfoca en satisfacer las necesidades de distintos segmentos de la industria de la construcción, adaptando su oferta de productos según las especificaciones de cada cliente.</p> <p>Cementos Tradicionales: Tipo I Ecosaco y Tipo I Selva: Alta resistencia en todas las etapas de construcción. Tipo V: Resistencia a sulfatos y mejora de resistencias mecánicas.</p> <p>Cementos Adicionados: Fortimax Ecosaco: Durabilidad, baja permeabilidad, resistencia a la compresión y bajo en carbono. Extraforte Ecosaco y Extraforte Selva: Trabajabilidad, resistencia a la compresión, y huella de carbono reducida. Ultraarmado HE Ecosaco: Alta resistencia inicial y fragua optimizada con emisiones moderadas de carbono. Prefabricados HE: Alta resistencia desde el inicio y mejora de la productividad.</p>
Relaciones con Clientes	Canales de Distribución	Estructura de Costos	Flujos de Ingresos	
<p>Cientes como pilar de innovación y excelencia: Segmentados por capacidad de facturación para atender sus necesidades con precisión.</p> <p>Principales clientes en 2023: Constructoras directas (8%). Comercializadoras asociadas a Dino (77%). Tiendas retail de materiales para el hogar (7%). Otros no asociados (8%).</p> <p>Enfoque en satisfacción del cliente: Gestión ágil de reclamos y servicio de alta calidad.</p> <p>Capacitación y soporte en 2023: Más de 250 clientes capacitados, fortaleciendo relaciones con autoconstructores, contratistas y albañiles mediante programas continuos de capacitación y soporte técnico.</p>	<p>La estrategia de distribución de Cementos Pacasmayo está diseñada para alcanzar eficazmente su mercado objetivo a través de diversos canales:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Canal Ferretero Tradicional: Red de ferreterías independientes que asegura acceso efectivo a productos en diversas regiones. -Canal Ferretero Moderno: Grandes cadenas de autoservicio como Maestro y Sodimac. -Canal Dino: Distribución automatizada y eficiente, mejorando la logística y disponibilidad de productos a través de plataformas digitales. 	<p>Cementos Pacasmayo presenta un modelo de integración vertical en su operación, lo que reduce costos y mejora la eficiencia. Los costos más significativos son:</p> <p>Costos de Producción: Incluyen insumos críticos como: Gas Natural: Fundamental para el proceso de producción. Electricidad: Afectando el costo operativo y la rentabilidad. Materia Prima: La piedra caliza extraída de canteras, esencial para la producción de cemento.</p> <p>Costos de Distribución: Abarcan logística y transporte hacia los diferentes canales de venta, incluyendo distribución a ferreterías y grandes almacenes.</p>	<p>Los ingresos de Cementos Pacasmayo provienen de la venta de productos, principalmente de la venta de cemento. En 2023, las ventas totales alcanzaron S/. 1,950 millones, la distribución de los flujos de ingresos fue la siguiente:</p> <p>Ventas de Cemento: 84.22% del total, con S/. 1,642 millones. Este rubro es sin duda el más significativo para la compañía.</p> <p>Concreto: S/. 182 millones, equivalente al 9.35%.</p> <p>Prefabricados: S/. 25.5 millones, representando el 1.31%.</p> <p>Cal: S/. 25.7 millones, con un 1.32%.</p> <p>Materiales de construcción: S/. 74 millones, que corresponden al 3.80%.</p>	<p>Amazónico: Diseñado para climas tropicales, con alta resistencia a la compresión.</p> <p>Mochica MS: Antisaltre y resistente a sulfatos.</p> <p>Mochica GU: Versátil para diversas aplicaciones.</p> <p>Viaforte: Combina resistencia, durabilidad y reutilización de suelos naturales.</p> <p>Soluciones adicionales: Cal Viva, Rapimix Tarrajeo, y Rapimix Asentado. Productos prefabricados, concretos y cal para diversas aplicaciones en la construcción.</p>