

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Fundamentos

Apoyo & Asociados decidió ratificar la clasificación de AA+(pe) con Perspectiva Positiva, a los bonos corporativos emitidos por Cementos Pacasmayo S.A.A. (en adelante CPSAA o la Compañía). Entre los fundamentos que sustentan la clasificación, destacan:

Sólida posición de mercado: Tomando en cuenta la particularidad de la industria cementera, cuyas altas barreras de entrada, explicadas por los altos costos y el largo horizonte de inversión, dificultan la participación de competidores y permiten inferir que la posición de mercado de Pacasmayo se mantendrá en el tiempo. Es así que es el único productor de cemento en la región norte del país, con una importante participación de mercado, a nivel nacional, de alrededor del 24%¹ a agosto 2025, manteniéndose como el segundo más grande productor de cemento del país.

Integración a través de la cadena de valor: La Compañía ha desarrollado una de las redes de distribución de materiales de construcción más grandes a nivel local, que consta de 271 minoristas con 320 tiendas físicas bajo la marca DINO, que explican alrededor del 80% de las ventas de cemento en bolsa del Grupo. Esto representa una ventaja clave para la empresa y crea barreras adicionales para el ingreso de nuevos competidores, sobre todo por las características del mercado, en donde cerca del 70% de las ventas del sector se dirigen al segmento de autoconstrucción (*retail*). La Compañía abastece la mayoría de los productos ofrecidos por las tiendas DINO y además desarrolla programas de incentivos y fidelidad con sus clientes.

Eficiente estructura de costos: Pacasmayo cuenta con tres plantas distribuidas en la región norte del país que le permiten abastecer casi la totalidad de la demanda de la zona, con menores costos (transporte) por su cercanía al consumidor final. Asimismo, la integración vertical de sus operaciones con canteras propias (con reservas para más de 70 años) muy próximas a sus plantas, que le abastecen del principal insumo (piedra caliza), le permite minimizar los costos de transporte.

De otro lado, luego de las inversiones realizadas, la Empresa cuenta con suficiente capacidad como para atender a la demanda de los siguientes años. Así, el ratio de utilización de la capacidad instalada para la producción de clínker y cemento fueron de 70.8% y 60.4% en el año móvil a setiembre 2025, producto del incremento en la demanda (70.0% y 57.3%, respectivamente, al cierre del 2024).

Adecuada generación de flujos y holgados ratios de cobertura: En los últimos 12 meses a setiembre 2025, la Compañía obtuvo un EBITDA consolidado (no incluye otros ingresos y egresos) de S/ 563 MM, manteniendo la tendencia positiva en la generación (S/ 552 MM en el 2024). Así, la mayor generación y menor nivel de deuda impactó positivamente en el ratio de cobertura de intereses medido como EBITDA / Gastos Financieros, que pasó de 5.5x en el 2024, a 6.0x en el periodo evaluado.

De igual manera, el apalancamiento medido como Deuda Financiera Total² / EBITDA se redujo a 2.5x (2.7x a dic. 2024), dadas las amortizaciones según cronograma (-S/ 80 MM) y la mayor generación mencionada previamente. Por su parte, si se

¹ Participación de mercado estimada: despacho local de cemento incluyendo importaciones, neto de exportaciones.

² Incluye pasivos por arrendamiento

Ratings	Actual	Anterior
2do. Programa de Emisión de Bonos Corporativos		
1era emisión	AA+ (pe)	AA+ (pe)
2da emisión	AA+ (pe)	AA+ (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2024.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 24/11/2025 y 27/05/2025.

Perspectiva
Positiva

Indicadores Financieros

	Dic-23	Dic-24	LTM Set-25
Ingresos	1,950,075	1,978,071	2,084,011
EBITDA (1)	532,111	551,979	563,032
Flujo de Caja Operativo (FCO)	412,323	321,141	388,144
Deuda Financiera Ajustada (2)	1,581,155	1,502,611	1,429,719
Caja y Equivalentes	90,193	72,723	182,407
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	3.0x	2.7x	2.5x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	2.8x	2.6x	2.2x
EBITDA / Gastos Financieros Totales	5.1x	5.5x	6.0x

(1) No incluye otros ingresos y egresos

(2) Incluye pasivos por arrendamiento

Fuente: Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras (marzo 2022)

Analistas

Anel Casas
anel.casas@aai.com.pe

Julio Loc
julio.loc@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

descuenta la liquidez que se mantiene en caja, se registraría un ratio de apalancamiento neto de 2.2x (2.6x a dic. 2024).

La Compañía presenta una tendencia hacia el desapalancamiento, sustentada en una capacidad instalada ociosa que le permite absorber aumentos en la demanda sin requerir inversiones significativas. En este contexto, la Clasificadora estima que el indicador de apalancamiento se ubicaría por debajo de 2.5x al cierre del año.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una acción positiva se daría en caso la demanda crezca sostenidamente por encima de lo proyectado y el nivel de apalancamiento sea menor a 2.5x de manera sostenida.

De otro lado, una acción negativa en la clasificación podría darse, entre otros, en caso la demanda se vea impactada negativamente, y/o se produjera un deterioro persistente en los márgenes más allá de lo esperado por la Clasificadora, de modo que afecte a su apalancamiento consolidado y lo mantenga por encima de 3.5x de manera sostenida.

Perfil

Cementos Pacasmayo S.A.A. (CPSAA) inició sus operaciones en 1949, y es controlada por el Grupo Hochschild (50.01% de las acciones), el cual tiene una importante trayectoria en minería y actividades industriales con operaciones en Perú, Argentina, México y Chile.

La Compañía cuenta con tres plantas de cemento ubicadas en el norte del Perú; una en Pacasmayo, en el Departamento de la Libertad, otra en Piura y una tercera en Rioja (a través de la subsidiaria Cementos Selva).

Miles TM	2023		2024		LTM Set-25	
	Clinker	Cemento	Clinker	Cemento	Clinker	Cemento
Capacidad Prod.						
Planta Pacasmayo	1,756	2,900	1,756	2,900	1,756	2,900
Planta Rioja	289	440	289	440	289	440
Planta Piura	990	1,600	990	1,600	990	1,600
Capacidad Total	3,035	4,940	3,035	4,940	3,035	4,940
Producción						
Planta Pacasmayo	1,098	1,656	1,273	1,668	1,203	1,775
Planta Rioja	200	259	242	320	241	329
Planta Piura	799	1,032	609	843	705	879
Producción Total	2,097	2,946	2,124	2,831	2,150	2,983
Ratio Utilización						
Planta Pacasmayo	62.5%	57.1%	72.5%	57.5%	68.5%	61.2%
Planta Rioja	69.1%	58.8%	83.7%	72.8%	83.5%	74.8%
Planta Piura	80.7%	64.5%	61.5%	52.7%	71.2%	54.9%
R. Utilización Total	69.1%	59.6%	70.0%	57.3%	70.8%	60.4%

Fuente: Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias / Elaboración: A&A

La capacidad de producción de clínker se incrementó en 300,000 TM, a partir del segundo semestre 2023, debido a la expansión de la planta Pacasmayo y la baja de dos hornos verticales poco eficientes. La inversión total fue de US\$85 MM y un cargo en resultados por desvalorización de S/ 37 MM en el 2023.

Estrategia

La estrategia de Pacasmayo consiste en crear soluciones constructivas innovadoras, eficientes y personalizadas según las necesidades de sus clientes. Para ello, ha ampliado su oferta de productos ofreciendo seis tipos de cemento (con distintos aditivos según las necesidades de los clientes) así como también productos prefabricados, bloques de cemento y concreto pre-mezclado.

Así, en el largo plazo, aspira tener un *mix* de ventas balanceado entre cemento y soluciones constructivas. Adicionalmente, ha lanzado una nueva empresa enfocada en brindar soluciones digitales a los diferentes actores de la industria a fin de aumentar la competitividad de los mismos.

Su estrategia comercial está soportada en una extensa red de distribución (DINO) que ha venido desarrollando y que le ha permitido afianzar las relaciones comerciales con los minoristas y consumidores finales, generar lealtad a la marca e impulsar la demanda de sus productos.

A setiembre 2025, contaba con 271 minoristas con 320 tiendas físicas bajo la marca DINO, que explicaban

alrededor del 80% de las ventas de cemento en bolsa del Grupo. Esto representa una ventaja clave para la Compañía y crea barreras adicionales para el ingreso de nuevos competidores, sobre todo por las características del mercado, en donde cerca del 70% de las ventas del sector se dirigen al segmento de autoconstrucción (*retail*).

Asimismo, la Compañía viene realizando continuamente esfuerzos orientados a seguir fortaleciendo su red de distribución, dominar nuevas tecnologías de los materiales de construcción para seguir expandiendo su portafolio de soluciones constructivas; transformar la cultura organizacional orientada a la innovación y centrada en el cliente, así como optimizar digitalmente el proceso central.

A fin de impulsar las ventas y, en línea con su estrategia de ofrecer soluciones integrales, viene participando en la construcción (a través de su distribuidora) de importantes proyectos de infraestructura tanto del sector privado como público.

Gobierno Corporativo

En marzo 2023, se realizó la renovación del Directorio, el cual se compone por siete miembros, de los cuales tres son independientes. Los miembros del Directorio se eligen cada tres años.

Adicionalmente, cuentan con los siguientes comités, los cuales permiten gestionar adecuadamente las decisiones de Cementos Pacasmayo. Estos son: Comité Ejecutivo, Comité de Buen Gobierno Corporativo, Comité de Auditoría, Comité de Buenas Prácticas en Libre Competencia y Comité de Sostenibilidad.

La Compañía cotiza sus acciones en la BVL, desde 1995, y en NYSE desde 2012. Pacasmayo, desde el 2009, forma parte del índice de mejores prácticas de gobierno corporativo en la BVL y, desde el 2019, fue seleccionada como parte del índice de sostenibilidad de Down Jones MILA y desde el 2021, como parte de Sustainability Yearbook.

En el 2023, la Empresa logró certificar todos sus productos bajo el esquema 5 de ICONTEC, en línea con su cultura corporativa de ofrecer productos con enfoque de sostenibilidad. Asimismo, la empresa es miembro de la Global Cement and Concrete Association (GCCA) y tiene un plan para lograr el objetivo trazado por la GCCA de producir concreto neutro en carbono para el 2050. El director general de Pacasmayo ha sido elegido como miembro del Consejo de GCCA para los próximos dos años.

Por otro lado, por tercer año consecutivo, la Compañía formó parte del *Top 10 de Merco's Business and Leadership Ranking*, el cual incorpora empresas de ámbito nacional e internacional.

Adicionalmente, en el 2024, fueron la primera empresa cementera peruana en obtener la Declaración Ambiental de Producto del programa Global EPD para tres de sus

cementos y plantas. Esta certificación internacional, verificada por AENOR, proporciona información transparente sobre el impacto ambiental de sus productos.

Industria

El mercado local de cementeras está compuesto fundamentalmente por cuatro grupos empresariales distribuidos en cinco empresas productoras de cemento: i) UNACEM, que atiende principalmente a las regiones del centro del país y que pertenece al Grupo Rizo-Patrón; ii) Yura, que opera en el sur del Perú y está vinculada al Grupo Gloria; iii) Cementos Pacasmayo y Cementos Selva, las cuales atienden principalmente a las regiones del norte del país y pertenecen al Grupo Hochschild; y, iv) Cementos Inca, la cual destina su producción a la zona centro y pertenece a la familia Choy. Adicionalmente, existen importadores de cemento que abastecen básicamente las ciudades de Lima e Iquitos.

La competitividad de las cementeras depende, básicamente, de su estructura de costos, la cual está en función del costo de la energía, combustibles, materias primas y transporte. Así, las empresas cementeras del país sólo operan en sus zonas de influencia, en función a su distribución geográfica.

Entre las características del sector destacan:

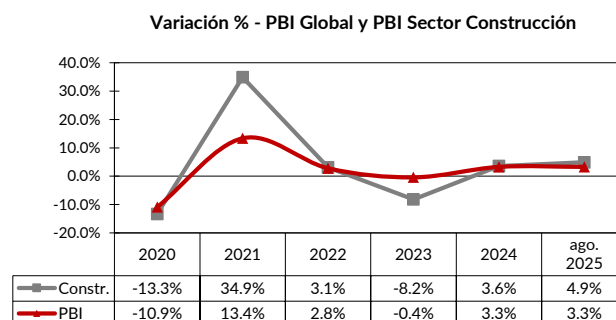
- Limitado poder de negociación de los clientes, ante la atomización de los mismos y de empresas que produzcan bienes con mayor valor agregado a base de cemento.
- Reducido poder de negociación de proveedores, debido al alto grado de integración vertical y la amplitud de la oferta de los insumos.
- Baja rivalidad entre las empresas competidoras, debido a la naturaleza de la industria.
- Alta correlación con la autoconstrucción y con la inversión pública y privada.
- Existencia de barreras de entrada, debido a la alta capacidad instalada, requerimientos fuertes de inversión en activo fijo, costo de transporte y necesidad de una red de distribución.

En el periodo enero - agosto 2025, el PBI registró un crecimiento de 3.3%, acumulando 17 meses consecutivos de expansión. Este resultado se debió principalmente a la recuperación de la demanda interna, impulsada por la inversión fija bruta y el consumo. Además, sectores como construcción, manufactura y pesca, mostraron un adecuado desempeño, compensando el menor desempeño en otros rubros como hidrocarburos.

Según el BCRP, la economía mantendría una tendencia similar de crecimiento en resto del año, en línea con la recuperación del mercado laboral y la confianza

empresarial, proyectándose un aumento del PBI para el año 2025 de 3.2% y para el 2026, de 2.9%.

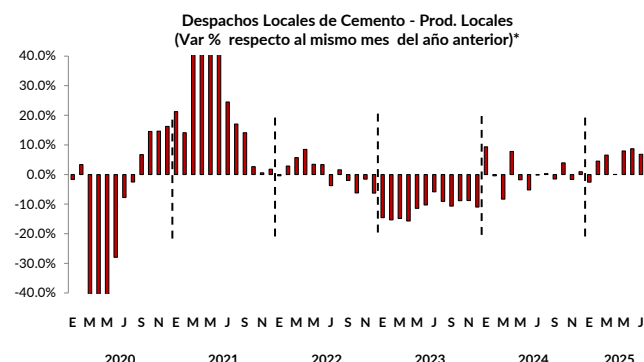
En la misma línea, el PBI construcción registró un incremento de 4.9% a agosto 2025, dado el mayor gasto en autoconstrucción, explicado por una reducción de los precios de materiales de construcción, junto con el aumento del empleo y los ingresos. Para el cierre del 2025, el BCRP estima un crecimiento del sector de 4.3%, debido a la recuperación de la autoconstrucción y el mayor gasto en inversión pública y obras privadas.



* Fuente: BCRP / Elaboración: A&A

En ese sentido, en el año móvil a agosto 2025, los despachos totales de cemento (incluyen exportaciones) fueron de 12.5 MM de TM, mostrando un incremento de 3.0% respecto al 2024.

Cabe indicar que, en el presente año, los despachos mensuales totales mostraron un incremento interanual continuo (a excepción de enero 2025), lo cual muestra señales de recuperación en línea con las mejores perspectivas económicas para el sector.



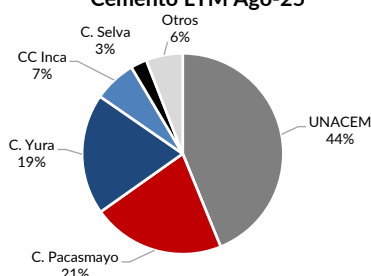
*La escala no muestra variaciones extraordinarias mayores al 40% generadas por efecto de la pandemia.
Fuente: INEI / Elaboración: A&A

Cabe mencionar que, dada la distribución geográfica de la oferta, la variación en las participaciones no responde tanto al desplazamiento de una empresa por parte de otra, sino a las fluctuaciones de la demanda en cada zona geográfica en la cual está ubicada cada cementera.

Durante el año móvil finalizado a agosto 2025, Cementos Pacasmayo y su subsidiaria Cementos Selva se mantuvieron, en conjunto, como el segundo productor más grande de cementos a nivel local (incluye importaciones

neto de exportaciones), con una participación estimada de alrededor de 24%, similar a lo registrado en el 2024.

Participación Estimada (TM) - Despachos Locales de Cemento LTM Ago-25*



* Despacho local de cemento incluyendo importaciones neto de exportaciones.
Fuente: SUNAT, INEI. Elaboración: A&A.

Cabe destacar el buen desempeño mostrado por Pacasmayo respecto a la industria; con tasas de crecimiento superiores le ha permitido ganar participación de mercado, pasando de 21% en el 2018, a 24% en agosto 2025.

Dentro de la composición de ventas de cemento, cerca de un 72% de las ventas se dirigió al segmento autoconstrucción; un 14% al sector privado; y, un 14% al sector público.

		Evolución Despacho Local de Cemento ('000 TM)						
		Planta	2020	2021	2022	2023	2024	LTM Ago-25
Región Norte	G. Pacasmayo		2,581	3,625	3,432	2,953	2,846	2,964
	Crec. YoY %		-1.2%	40.4%	-5.3%	-13.9%	-3.7%	4.2%
	Importaciones		38	40	2	0	0	0
Región Centro	UNACEM		4,175	5,838	6,297	5,617	5,462	5,427
	Crec. YoY %		-21.5%	39.8%	7.9%	-10.8%	-2.8%	-0.6%
	C.C. Inca		382	492	515	585	751	846
	Crec. YoY %		-25.5%	28.7%	4.7%	13.7%	28.3%	12.7%
	Importaciones		493	691	202	145	206	317
Región Sur	Yura		1,926	2,699	2,863	2,438	2,404	2,411
	Crec. YoY %		-19.2%	40.1%	6.1%	-14.8%	-1.4%	0.3%
	Importaciones		189	150	67	65	68	116
	Part. de Mercado G. Pacasmayo			26%	27%	25%	25%	24%

Fuente: INEI, Sunat, CPSAA. Elaboración: A&A.

Operaciones

Cementos Pacasmayo es el segundo productor de cemento en Perú, dentro de los principales productos que ofrece la Compañía en el mercado local se tiene: Portland Tipo I, Portland tipo MS, Portland tipo ICo, Portland Tipo V, Portland tipo GU y Portland tipo IL.

Las marcas que comercializa, en el norte del país, son principalmente Cementos Pacasmayo y Cemento Mochica, y, en la región de la selva, se comercializa Cemento Amazónico.

Cabe indicar que el ratio clínker / cemento de la Compañía se ubicó en 72%, por debajo del promedio de productores

a nivel mundial (78% aproximadamente), lo que le permite tener una eficiente estructura de costos y una menor huella de carbono.

Con respecto al clínker, en el año móvil a setiembre 2025, la producción del Grupo se incrementó a 2.15 MM TM, siendo 1.2% superior respecto al obtenido en el 2024 (2.12 MM TM), debido a una mayor producción de la planta Piura, asociado a una mayor demanda en esa región.

De otro lado, la producción de cemento, en el mismo periodo, fue 2.98 MM TM, superior en 5.4% a la del 2024 (2.83 MM TM). Es importante destacar que, luego de tres años consecutivos de contracción en la producción, atribuida a una menor demanda de cemento, la Compañía muestra una recuperación reflejada en el nivel de ventas.

Esta responde a una reversión en la tendencia, debido principalmente a la reactivación del segmento autoconstrucción, así como la mejora en la capacidad de pago de los hogares.

En cuanto al ratio de utilización de la capacidad instalada, en el año móvil a setiembre 2025, se alcanzó un ratio de 70.8% de la capacidad anual operativa de clínkerización y de 60.4%, de la capacidad de producción de cemento (70.0% y 57.3%, respectivamente, en el 2024).

De esta forma, Cementos Pacasmayo cuenta con suficiente capacidad instalada para absorber crecimientos de la demanda en el mediano plazo.

Respecto a la comercialización, ésta se da a través de dos formatos: cemento embolsado y cemento a granel, los cuales, representaron aproximadamente el 85% y 15% del total de despachos, respectivamente.

Por su lado, el cemento embolsado se comercializa principalmente a través de: el canal ferretero tradicional (constituido por la Red de Ferreterías DINO, que distribuye y vende cemento y materiales de construcción de Pacasmayo y terceros) y el canal ferretero moderno (constituido por grandes almacenes ferreteros de autoservicio); y, el cemento a granel, abasteciendo, principalmente, a empresas comercializadoras de concreto premezclado, hidroeléctricas, mineras, petroleras, y empresas que fabrican productos derivados del cemento.

La Compañía cuenta con canteras propias para abastecerse de su principal insumo, la piedra caliza, las cuales se encuentran muy próximas a sus plantas. Considerando el actual nivel de producción de la Compañía en cada planta, las reservas de piedra caliza existentes en su cantera de Acumulación Tembladera le permitirían abastecer a la planta de Pacasmayo por aproximadamente 60 años, mientras que para el caso de la cantera Calizas Tioyacu, que abastece la planta de Rioja, sus reservas podrían abastecerla por alrededor de 27 años.

Por su lado, las canteras de conchas marinas Bayovar 4 y Virrilá, que abastecen a la planta de Piura, tienen una vida

remanente de 167 años. Adicional a estas canteras, Cementos Pacasmayo posee derechos de concesión de varias otras canteras de material calcáreo, que constan de un total de 40,767 hectáreas en la región norte del país que, a la fecha, no se encuentran en operación.

Desempeño Financiero

La recuperación en la autoconstrucción y la ausencia de importaciones en la región, sumado a una eficiente estructura de costos, permitió que el desempeño se mantenga sólido.

La evaluación se realiza a nivel consolidado que incluye principalmente las operaciones cementeras en el norte del país: Cementos Pacasmayo y Cementos Selva. Por su parte, también considera las operaciones de Distribuidora Norte Pacasmayo (DINO), Dinoselva Iquitos y Empresa de Transmisión Guadalupe.

Cabe resaltar que, en los últimos 12 meses a setiembre 2025, Cementos Pacasmayo, a nivel individual, explicó aproximadamente el 64% de las ventas del negocio consolidado, así como alrededor del 81% del EBITDA (no incluye otros ingresos y egresos).

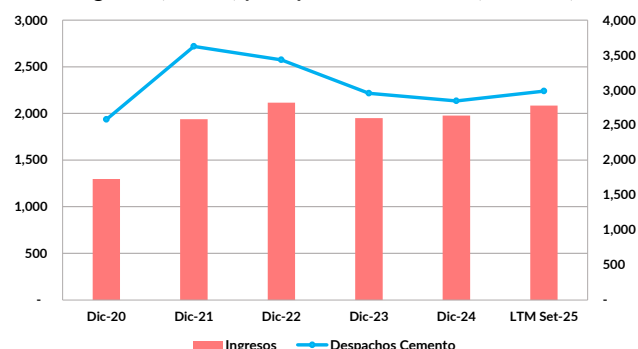
En general, las ventas de las empresas cementeras se caracterizan por la elevada dependencia del nivel de actividad económica y del desarrollo del aparato productivo del país. Por ello, la demanda de cemento presenta una fuerte correlación con el nivel de gasto público, la inversión privada y la autoconstrucción. Esta última explica aproximadamente entre el 60 y 70% de las ventas de cemento de la industria.

Debido al débil desempeño de la economía, producto de la inestabilidad política y la menor capacidad de gasto de las familias, los despachos de cemento mostraron una caída en los años 2022 - 2024.

Por el contrario, en el periodo evaluado, se registró una recuperación en los despachos de 4.9% respecto al 2024 (2.99 MM TM vs. 2.85 MM TM) impulsado, entre otros, por la recuperación en la demanda por parte de la autoconstrucción y avance de obras privadas y públicas.

Adicionalmente, se dio un mayor volumen de ventas de la línea de concreto, la cual abasteció proyectos de infraestructura. Así, las ventas en conjunto registraron un incremento de 5.4% en los últimos 12 meses a setiembre 2025. Por lo que, a nivel consolidado, la empresa registró ingresos por S/ 2,084 MM (S/ 1,978 MM en el 2024).

Ingresos (S/ MM) y Despachos Cemento⁽¹⁾ (miles TM)



(1) Incluye exportaciones
Fuente: Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración: A&A.

En ese sentido, y considerando los esfuerzos para una producción más eficiente, la utilidad bruta de Pacasmayo y subsidiarias ascendió a S/ 784 MM (S/ 729 MM en el 2024); mientras que el margen bruto fue de 37.6% (36.8% a dic. 2024). La mejora también se atribuye a una reducción en los costos de materias primas.

Por su parte, los gastos en venta y administrativos se incrementaron 14.2%, debido a mayores gastos de planilla, asociados a las negociaciones con sindicatos, las cuales se realizan cada tres años. Estos representaron, en conjunto, el 18.4% de las ventas (16.9% a dic. 2024).

En ese sentido, el EBITDA consolidado, en los últimos 12 meses a setiembre 2025 (sin incluir otros ingresos y egresos), alcanzó los S/ 563 MM (S/ 552 MM en el 2024), manteniendo la tendencia positiva en la generación de la Empresa. El margen EBITDA fue de 27.0% (27.9% al cierre del 2024).

Respecto a los gastos financieros, estos disminuyeron a S/ 94 MM, en el año móvil a setiembre 2025 (S/ 100 MM durante el 2024), dadas las amortizaciones de deuda según cronograma. Es así que el índice de cobertura a nivel consolidado, medido como EBITDA / Gastos Financieros, se incrementó a 6.0x (5.5x a fines del 2024).

En relación a lo anterior, la utilidad neta ascendió a S/ 222 MM en el periodo evaluado (S/ 199 MM del 2024). Asimismo, se registró un ROE promedio de 16.3% (16.6% a dic. 2024).

Por otro lado, en los últimos 12 meses a setiembre 2025, el Flujo de Caja Operativo (CFO) fue S/ 388 MM (S/ 321 MM en el 2024), debido a la óptima estructura de costos. Si al saldo anterior se le deducen inversiones en activo fijo por S/ 101 MM y dividendos pagados por S/ 175 MM, se obtiene un Flujo de Caja Libre (FCF) de S/ 112 MM. Asimismo, se pagó deuda financiera por S/ 82 MM, entre otros, por lo que la caja aumentó en S/ 43 MM.

Así, a setiembre 2025, el saldo de caja-bancos e inversiones corrientes, a nivel consolidado, aumentó a S/ 182 MM (S/ 73 MM diciembre 2024).

Se debe indicar que, la Compañía cuenta, además de su generación propia, con fuentes de financiamiento diversificadas, lo cual le permite afrontar sus obligaciones de manera holgada.

Estructura de Capital

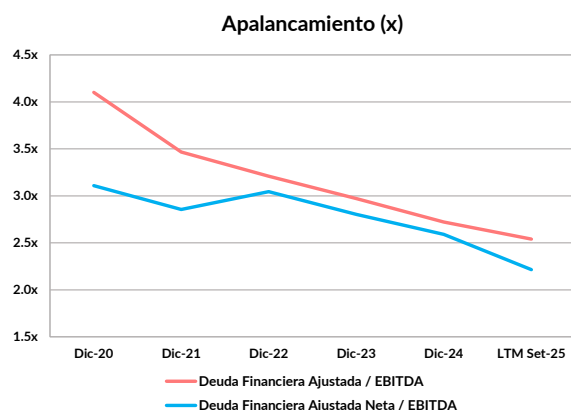
Como consecuencia de los bajos niveles de apalancamiento y el amplio acceso al crédito a tasas competitivas, la Compañía mantendría holgados ratios de cobertura.

A setiembre 2025, los activos consolidados ascendieron a S/ 3,293 MM, compuestos principalmente por activo fijo (60.7%); existencias (22.8%); y, caja (5.5%).

Por su parte, la deuda financiera consolidada fue de S/ 1,413 MM a set. 2025, inferior a los S/ 1,493 MM al cierre del 2024; y estaba compuesta por: i) pagarés por S/ 339 MM con vencimientos entre ene. 2025 y may. 2026; ii) bonos corporativos locales por S/ 569 MM; y, iii) un préstamo "Club Deal" con el BCP y Scotiabank, con un saldo de S/ 504 MM, a una tasa de 5.82% y con vencimiento en diciembre 2028.

Referente a la deuda de corto plazo (incluye la parte corriente de la deuda de largo plazo) la participación fue de 35.0% a setiembre 2025 (30.7% a diciembre del 2024).

Es así que la Compañía registró un menor ratio de apalancamiento (DF/EBITDA), 2.5x vs. 2.7x a dic. 2024. A su vez, si se netea la Caja, el nivel de endeudamiento se reduce a 2.2x (2.6x a fines del 2024). Esto se explica por los menores niveles de deuda y una mejora del EBITDA, debido a una optimización en la producción de cemento.



Por su lado, la liquidez corriente a nivel consolidado se ubicó en 1.4x (1.3x a fines del 2024), debido a la mayor caja acumulada.

La Clasificadora considera que Pacasmayo cuenta con una holgada generación de caja y acceso a líneas de financiamiento, tanto en el sistema financiero como en el mercado de capitales. Así, en un escenario de menores

tasas de interés en el mercado, se continuará viendo holgura en la solvencia financiera.

Características de los instrumentos

2do Programa de Bonos Corporativos

En Junta General de Accionistas de fecha 8 de enero del 2019, se aprobó la emisión de bonos corporativos en soles, en el mercado local, hasta por el monto máximo de S/1,000,000,000 a través del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Pacasmayo, cuya finalidad fue recomprar los bonos internacionales emitidos, en febrero 2013, para precancelar deudas que financiaron la construcción de la Planta Piura.

El 31 de enero del 2019, se colocaron dos emisiones: la Primera, por S/ 260 MM a una tasa de 6.6875%, pagaderos semestralmente y vencimiento a 10 años *bullet*, y la Segunda Emisión, por S/ 310 MM, a 15 años amortizable a partir del 2029, con pago semestral de intereses y a una tasa de interés nominal anual fija de 6.84375%. Tales emisiones permitieron recomprar bonos internacionales por US\$168.4 MM de los US\$300 MM emitidos.

Los bonos corporativos, emitidos en el 2019, están garantizados mediante fianza solidaria emitida por las siguientes subsidiarias de la Compañía: Cementos Selva S.A.C., Distribuidora Norte Pacasmayo S.R.L., Empresa de Transmisión Guadalupe S.A.C. y Dinoselva Iquitos S.A.C., por lo que la evaluación financiera se basa en los estados financieros consolidados.

Los *covenants* financieros establecidos son:

- Deuda financiera total / Ebitda < 3.5x
- Ratio de cobertura del servicio de deuda > 2.5x

Estos resguardos son de incumplimiento.

Para mayor detalle de las características de los Programas y/o de las Emisiones, se recomienda revisar los respectivos Contratos y Prospectos.



Resumen Financiero - Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

(Cifras en miles de soles)

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

	3.62	3.99	3.81	3.71	3.76	3.47
	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	LTM Set-25

RESULTADOS

Ingresos	1,296,334	1,937,767	2,115,746	1,950,075	1,978,071	2,084,011
Variación de Ingresos	-6.9%	49.5%	9.2%	-7.8%	1.4%	5.4%
Utilidad Operativa	171,764	311,842	359,217	387,916	393,733	401,812
EBITDA (1)	310,931	447,409	497,756	532,111	551,979	563,032
Margen EBITDA (%)	24.0%	23.1%	23.5%	27.3%	27.9%	27.0%
Gastos Financieros Totales	88,694	88,965	95,105	104,045	100,308	93,802
Utilidad Neta	57,894	153,170	176,828	168,900	198,875	222,082

BALANCE

Activos Totales	3,016,284	3,201,772	3,314,161	3,221,735	3,166,043	3,292,562
Caja y Equivalentes	308,912	273,402	81,773	90,193	72,723	182,407
Cuentas por Cobrar Comerciales	68,042	85,533	71,086	74,826	83,933	89,992
Inventarios	460,610	605,182	884,969	791,074	773,997	750,715
Cuentas por Pagar Comerciales	83,754	111,336	156,586	107,327	96,549	113,788
Deuda Financiera Corto Plazo	65,232	450,964	618,907	383,146	458,346	494,346
Deuda Financiera Largo Plazo	1,203,352	1,094,391	974,264	1,189,880	1,034,845	918,566
Deuda Financiera	1,268,584	1,545,355	1,593,171	1,573,026	1,493,191	1,412,912
Pasivos por Arrendamiento Corto Plazo	1,531	1,856	2,005	3,999	2,958	4,870
Pasivos por Arrendamiento Largo Plazo	5,102	3,973	2,350	4,130	6,462	11,937
Pasivos por Arrendamiento	6,633	5,829	4,355	8,129	9,420	16,807
Deuda Financiera Ajustada (2)	1,275,217	1,551,184	1,597,526	1,581,155	1,502,611	1,429,719
Patrimonio Neto	1,367,555	1,195,805	1,195,135	1,190,008	1,213,098	1,384,796
Capitalización (3)	2,636,139	2,741,160	2,788,306	2,763,034	2,706,289	2,797,708
Capitalización Ajustada (4)	2,642,772	2,746,989	2,792,661	2,771,163	2,715,709	2,814,515

FLUJO DE CAJA

Flujo de Caja Operativo (FCO)	331,365	170,562	111,819	412,323	321,141	388,144
Inversiones en Activos Fijos	(47,325)	(85,594)	(162,785)	(272,600)	(64,318)	(100,646)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	284,040	84,968	(50,966)	139,723	256,823	287,498
Dividendos	(143,623)	(336,821)	(179,820)	(175,431)	(175,046)	(175,319)
Variación Neta de Deuda	116,807	220,000	76,016	(22,520)	(81,164)	(82,364)
Variación Neta de Capital	-	-	-	-	-	-
Otros Neto	(18,129)	(19,503)	(31,075)	65,672	(17,420)	13,269
Efectos Cambiarios	1,551	15,846	(5,784)	976	(663)	(213)
Variación Total de Caja	240,646	(35,510)	(191,629)	8,420	(17,470)	42,871

RATIOS FINANCIEROS

	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	LTM Set-25
COBERTURA						
EBITDA / Gastos Financieros Totales	3.5x	5.0x	5.2x	5.1x	5.5x	6.0x
EBITDA / Servicio de Deuda (5)	3.4x	4.9x	0.8x	2.0x	2.1x	2.2x
FCO / Inversión en Activos Fijos	7.0x	2.0x	0.7x	1.5x	5.0x	3.9x
(FCSD + Gastos Fin. Tot.) / Servicio de Deuda	4.1x	1.9x	0.1x	0.9x	1.4x	1.5x

SOLVENCIA

Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	48.3%	56.5%	57.2%	57.1%	55.3%	50.8%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	4.1x	3.5x	3.2x	3.0x	2.7x	2.5x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	3.1x	2.9x	3.0x	2.8x	2.6x	2.2x
Total Pasivo / Patrimonio Neto	1.2x	1.7x	1.8x	1.7x	1.6x	1.4x
Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera	5.1%	29.2%	38.8%	24.4%	30.7%	35.0%
Costo de Financiamiento Estimado	7.4%	6.3%	6.0%	6.5%	6.5%	6.5%

LIQUIDEZ

Liquidez Corriente	3.3x	1.4x	1.2x	1.4x	1.3x	1.4x
Caja / Deuda Financiera Corto Plazo	4.7x	0.6x	0.1x	0.2x	0.2x	0.4x
Variación de Capital de Trabajo	217,015	(325,439)	(51,916)	67,547	(75,920)	(73,019)
Días Promedio de Cobro (días)	19	16	12	14	15	16
Días Promedio de Pago (días)	33	29	39	31	28	32
Días Promedio de Inventario (días)	183	160	221	229	226	211

RENTABILIDAD

Margen Bruto (%)	28.9%	28.9%	30.8%	35.4%	36.8%	37.6%
Margen Neto (%)	4.5%	7.9%	8.4%	8.7%	10.1%	10.7%
ROAE (%)	4.2%	12.0%	14.8%	14.2%	16.6%	16.3%

(1) EBITDA: Utilidad Operativa (sin considerar otros Ingresos ni Egresos; ni Cambios en el Valor Razonable de Prop. de Inv.) + Depreciación & Amortización

(2) Deuda Financiera Ajustada = Deuda Financiera + Pasivos por Arrendamiento

(3) Capitalización = Deuda Financiera + Patrimonio Neto

(4) Capitalización Ajustada = Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Neto

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



Antecedentes

Emisor:	Cementos Pacasmayo S.A.A.
Domicilio legal:	Calle La Colonia 150 – Urb. El Vivero, Santiago de Surco
RUC:	20419387658
Teléfono:	(01) 317-6000

Relación de directores*

Eduardo Hochschild Beeck	Presidente del Directorio
José Raimundo Morales Dasso	Vicepresidente
Ana Sofía Hochschild Correa	Director
Humberto Nadal del Carpio	Director
Ana María Botella Serrano	Director Independiente
Esteban Chong León	Director Independiente
Venkat Krishnamurthy	Director Independiente

Relación de ejecutivos*

Humberto Nadal del Campo	Gerente General
Jorge Javier Durand Planas	General Counsel
Ely Hayashi Hirahoka	Directora de Finanzas y Ciberseguridad
Diego Arispe Silva	Director de Personas y Relaciones Comunitarias
Aldo Bertoli Estrella	Director Comercial
Ibrahim Chahuan Riveros	Director de Soluciones Constructivas
Tito Alberto Inope Mantero	Gerente Central de Excelencia Corporativa
Diego Reyes Pazos	Director de Cadena de Suministros y Riesgos
Julio Oropeza Reyes	Director de Operaciones
Inés Roggero Cillóniz	Directora de Innovación y Transformación Digital
Rocío Luzón Weiss	Gerente de Auditoría

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

Inversiones Aspi S.A.	50.0%
AFP's	18.0%
ADR's	8.0%
Otros	23.1%

(*) Nota: Información a setiembre 2025

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. *CLASIFICADORA DE RIESGO*, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos	
-Primera emisión	AA+ (pe)
-Segunda emisión	AA+ (pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Positiva</i>

Definiciones

CATEGORÍA AA(pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.