



**UNIVERSIDAD  
DEL PACÍFICO**

**Escuela de  
Postgrado**

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

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

**Presentado por  
Cesar Jean Pierre Salas Sotelo  
Guisela Angelica Surco Mori  
Liuba Valverde del Aguila**

**Asesor: Profesor Fabricio Neciosup Llontop**  
**[0000-0003-0276-4031](tel:0000-0003-0276-4031)**

**Lima, febrero 2023**

## REPORTE DE EVALUACIÓN DEL SISTEMA ANTIPLAGIO

A través del presente, MARCO FABRICIO NECIOSUP LLONTOP deja constancia que el trabajo de investigación titulado "VALORIZACIÓN DE CEMENTOS PACASMAYO S.A.A." presentado por Don CESAR JEAN PIERRE SALAS SOTELO, Doña GUISELA ANGELICA SURCO MORI y Doña LIUBA VALVERDE DEL AGUILA, para optar el Grado de Magíster en Finanzas fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin del programa Blackboard, el 26 de agosto del 2023 dando el siguiente resultado:

### Tesis Pacasmayo 2

---

INFORME DE ORIGINALIDAD

---

**19**%

INDICE DE SIMILITUD

**19**%

FUENTES DE INTERNET

**1**%

PUBLICACIONES

**5**%

TRABAJOS DEL  
ESTUDIANTE

---

Dedicamos este trabajo a nuestras familias y a todas las personas que nos apoyaron y acompañaron durante todo este periodo de estudios, el cual nos enseñó a ser resilientes en medio de una situación tan adversa como la pandemia del COVID-19.

## RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo tiene por objetivo valorizar la empresa de Cementos Pacasmayo S.A.A. para estimar el valor fundamental de las acciones al cierre de 2021. Para ello, se aplicaron dos métodos: valorización por flujo de caja descontado y valorización por múltiplos.

La empresa forma parte del grupo Hochschild y tiene como giro principal la producción y la comercialización de cementos y concreto; asimismo, tiene líneas con menor porcentaje de representación de ventas como línea de cal viva, línea de materiales de construcción y otros. La empresa cuenta con plantas de cemento instaladas estratégicamente en las ciudades de Pacasmayo, Piura y Rioja, con una sólida red de distribución y con empresas relacionadas que le ha permitido generar sinergias y consolidarla como empresa líder en la región norte del Perú.

La empresa cuenta con un gobierno corporativo cuyo principal propósito es generar beneficios para los accionistas y principales grupos de interés. Como consecuencia de las buenas prácticas, la empresa ha formado parte del índice del buen gobierno corporativo en la Bolsa de Valores de Lima entre 2010 y 2020. Además, en 2021 la empresa por tercer año consecutivo fue miembro en el Dow Jones Sustainability Index, que es un índice global, regional que reconoce el desempeño de las empresas de mayor tamaño, *rating* ambiental, social y de gobernanza.

En el presente trabajo, se ha desarrollado el método de flujo de caja descontado. Utilizando un horizonte de proyección de 10 años y un WACC de 8.96%, se ha obtenido un valor fundamental de la acción común al cierre de 2021 de S/ 6.71. En comparación con el valor de acción de mercado al cierre del 2021, que fue de S/ 4.95, se evidencia un crecimiento de 35.56%. Por lo tanto, la acción de mercado está subvaluada y se recomienda comprar esta acción.

## TABLA DE CONTENIDOS

<b>RESUMEN EJECUTIVO .....</b>	<b>iii</b>
<b>ÍNDICE DE TABLAS.....</b>	<b>vi</b>
<b>ÍNDICE DE FIGURAS.....</b>	<b>vii</b>
<b>ÍNDICE DE ANEXOS .....</b>	<b>viii</b>
<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>1</b>
<b>CAPÍTULO I. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO .....</b>	<b>2</b>
1.1 Líneas del negocio .....	2
1.2 La acción.....	2
1.3 Tipo de clientes .....	3
1.4 Áreas geográficas.....	3
1.5 Capacidad instalada .....	3
1.6 Proceso productivo.....	4
<b>CAPÍTULO II. ANÁLISIS DEL MACROAMBIENTE .....</b>	<b>5</b>
2.1 Macroambiente internacional.....	5
2.2 Macroambiente regional .....	5
2.3 Macroambiente doméstico .....	5
<b>CAPÍTULO III. DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA .....</b>	<b>6</b>
3.1 Análisis de Porter.....	6
<b>CAPÍTULO IV. POSICIONAMIENTO COMPETITIVO Y FACTORES ORGANIZATIVOS Y SOCIALES .....</b>	<b>7</b>
4.1 Misión, Visión y Valores .....	7
4.1.1 Misión .....	7
4.1.2 Visión.....	7
4.1.3 Valores .....	7
4.2 Ciclo de vida de la empresa .....	8
4.3 Matriz Canvas – Modelo de negocio .....	8
4.4 Análisis FODA.....	8
4.5 Ventajas competitivas .....	9

4.6 Estrategias competitivas.....	9
4.7 Factores organizativos y sociales.....	10
4.7.2 Cultura corporativa .....	10
4.7.3 Entorno y responsabilidad social .....	10
<b>CAPÍTULO V. ANÁLISIS FINANCIERO Y CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN.....</b>	<b>11</b>
5.1 Análisis financiero de la empresa .....	11
5.1.1 Evolución de ingresos de la empresa .....	11
5.1.2 Evolución de costos y gastos .....	11
5.1.3 Análisis del NOF.....	12
5.1.4 Evolución de principales ratios .....	12
5.2 Características de la inversión en la empresa .....	16
5.2.1 Tipo de inversión .....	16
<b>CAPÍTULO VI. VALORACIÓN .....</b>	<b>17</b>
6.1 Supuesto de proyecciones .....	17
6.2 Costo de capital.....	17
6.3 Métodos de valorización .....	18
6.3.1 Métodos de valorización por múltiplos de empresas comparables.....	19
6.4 Recomendaciones de analistas .....	20
6.5 Justificación de uso de los métodos .....	20
<b>CAPÍTULO VII. ANÁLISIS DE RIESGOS .....</b>	<b>21</b>
7.1 Análisis de riesgos .....	21
7.2 Análisis de sensibilidad.....	21
7.3 Riesgos no considerados en la valorización.....	22
<b>CAPÍTULO VIII. RESUMEN DE LA INVERSIÓN .....</b>	<b>23</b>
8.1 Resultados .....	23
8.2 Recomendaciones .....	23
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>24</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>27</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Líneas de negocio (en miles de soles) .....	2
Tabla 2. Conformación de acciones .....	2
Tabla 3. Capacidad de producción por planta.....	4
Tabla 4. Matriz Canvas .....	8
Tabla 5. Matriz fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas (FODA) .....	9
Tabla 6. Variación del NOF .....	12
Tabla 7. Variación del ROE / ROA .....	14
Tabla 8. Supuestos para la valoración.....	17
Tabla 9. Modelo de CAPM.....	17
Tabla 10. Modelo de WACC .....	18
Tabla 11. Valorización de Cementos Pacasmayo .....	18
Tabla 12. Valor fundamental .....	19
Tabla 13. Empresas comparables.....	19
Tabla 14. Información de Cementos Pacasmayo .....	19
Tabla 15. Resultado de múltiplos comparables .....	19
Tabla 16. Resultado precio promedio del mercado vs. precio acción .....	20
Tabla 17. Recomendaciones de analistas .....	20
Tabla 18. Sensibilidad: valor de la empresa- crecimiento perpetuo .....	21
Tabla 19. Sensibilidad: valor patrimonio- crecimiento perpetuo.....	21
Tabla 20. Sensibilidad: valor precio por acción- crecimiento perpetuo .....	22

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Distribución de clientes .....	3
Figura 2. Fuerzas de Porter de Cementos Pacasmayo S.A.A. ....	6
Figura 3. Comparativo de ventas y costo de ventas.....	11
Figura 4. Ratio de liquidez corriente / prueba ácida .....	12
Figura 5. Ratio de apalancamiento financiero / Endeudamiento total .....	13
Figura 6. Ratio periodo de cobro/ periodo de pago .....	13
Figura 7. Ratio de liquidez entre empresas comparables.....	14
Figura 8. Ratio de apalancamiento financiero entre empresas comparables .....	15
Figura 9. Ratio de rotación de inventarios entre empresas comparables.....	15
Figura 10. Ratio de margen de EBITA entre empresas comparables .....	16

## ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1. Empresas subsidiarias .....	28
Anexo 2. Línea de negocios.....	29
Anexo 3. Producto y subproducto.....	30
Anexo 4. Evolución del precio de la acción al cierre de anual .....	31
Anexo 5. Evolución de volumen de producción de cemento.....	31
Anexo 6. Evolución de volumen de producción de clínker .....	32
Anexo 7. Proceso productivo .....	33
Anexo 8. Consumo de energía en proceso productivo .....	33
Anexo 9. Evolución del PBI (variación porcentual).....	34
Anexo 10. Proyectos de infraestructura .....	34
Anexo 11. Distribución porcentual de principales competidores en el mercado peruano.....	35
Anexo 12. Ventas de principales competidores en el mercado peruano.....	36
Anexo 13. Producción de cemento en el Perú (miles de toneladas) .....	36
Anexo 14. Despacho de cemento nacional en el Perú (millones de toneladas).....	37
Anexo 15. Matriz FODA cruzado.....	37
Anexo 16. Políticas corporativas .....	38
Anexo 17. Distribución del Directorio.....	39
Anexo 18. Ejes componentes de la responsabilidad social.....	40
Anexo 19. Estados de situación financiera (análisis vertical – análisis horizontal) .....	44
Anexo 20. Estados de resultados (análisis vertical – análisis horizontal).....	45
Anexo 21. Flujo de efectivo.....	46
Anexo 22. Relación de Capex / activos fijos .....	47
Anexo 23. EE.FF. Total activo resumidos – proyectados.....	48
Anexo 24. EE. FF. Total pasivo resumidos – proyectados .....	49
Anexo 25. Estado de resultados proyectados.....	50
Anexo 26. Estado de flujo de efectivo proyectados.....	51
Anexo 27. Estado de resultados - consistencia de proyecciones .....	52
Anexo 28. Estado de situación - consistencia de proyecciones .....	53
Anexo 29. Estado de flujo de efectivo - consistencia de proyecciones .....	53
Anexo 30. Estado de situación financiera – vertical / horizontal .....	54
Anexo 31. Ratios de liquidez .....	55
Anexo 32. Ratios de apalancamiento.....	55

Anexo 33. Ratios de gestión .....	56
Anexo 34. Ratios de rentabilidad.....	56
Anexo 35. <i>Covernants</i> .....	57
Anexo 36. Análisis de regresión de despachos de cemento.....	58
Anexo 37. Matriz de riesgo.....	58
Anexo 38. Matriz de riesgo agrupada por el impacto y la probabilidad.....	59

## **INTRODUCCIÓN**

Cementos Pacasmayo S.A.A es la cementera líder en la región norte del Perú, y pertenece al grupo Hochschild, uno de los grupos económicos más importantes del país.

El presente trabajo de investigación ha sido desarrollado en siete capítulos. En el Capítulo I, se describe el negocio y permite conocer sus líneas de negocios, clientes y zona geográfica; un mayor detalle se podrá encontrar en los anexos. En el Capítulo II, se exponen sucesos en el entorno, local, regional y mundial a fin de poner en contexto a la empresa con los recientes hechos.

En el Capítulo III, se realiza un análisis de la industria, para esto usamos el modelo de Análisis de las cinco fuerzas de Porter a fin analizar la industria, los recursos y su competencia.

En el Capítulo IV, se analiza el posicionamiento competitivo y los factores organizativos. Tanto en el cuerpo de la investigación como en los anexos, se detallan las políticas de la empresa y la cultura corporativa.

En el Capítulo V, se presenta la información financiera de la empresa, resultados en el balance y ratios de liquidez, endeudamiento, gestión y otros.

En el Capítulo VI, se explica el supuesto de la valoración y los métodos utilizados. En el Capítulo VII, se presenta el análisis de sensibilidad a fin de demostrar como las fluctuaciones del WACC, cambian el valor de la empresa, valor de patrimonio y el valor de la acción.

Finalmente, en el Capítulo VIII, se presentan las conclusiones finales sobre el trabajo de investigación y se presentan ciertas recomendaciones.

## CAPÍTULO I. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Cementos Pacasmayo S. A. A. es una empresa peruana dedicada a la producción y comercialización de cemento, prefabricados, concreto y cal, con una trayectoria de 64 años que la consolida como la empresa líder en el norte del país. La empresa es controlada por el Grupo Hochschild (50.01% de las acciones), con una importante trayectoria en minería, actividades industriales, y operaciones en Perú, Argentina, México y Chile. Cuenta con empresas relacionadas que se integran verticalmente y permiten generar sinergias (ver Anexo 1).

### 1.1 Líneas del negocio

Cementos Pacasmayo cuenta con tres principales líneas de negocio: cemento, concreto y prefabricados; cal viva; y materiales de construcción. Para mayor detalle sobre los componentes de las líneas del negocio y productos, pueden revisarse el Anexo 2 y el Anexo 3.

**Tabla 1**

#### Líneas de negocio (en miles de soles)

Línea de negocio	2017		2018		2019		2020		2021	
	Monto	%								
Cemento, concreto y prefabricados	1,076,648	87.84	1,134,123	89.85	1,289,034	92.56	1,181,160	91.12	1,776,976	91.70
Cal viva	80,707	5.42	57,564	4.56	36,109	4.83	32,473	6.34	39,141	6.27
Materiales de construcción	66,442	6.58	68,872	5.46	67,225	2.59	82,218	2.50	121,416	2.02
Otros	1,842	0.15	1,692	0.13	333	0.02	483	0.04	234	0.01
<b>Total</b>	<b>1,225,639</b>	<b>100</b>	<b>1,262,251</b>	<b>100</b>	<b>1,392,701</b>	<b>100</b>	<b>1,296,334</b>	<b>100</b>	<b>1,937,767</b>	<b>100</b>

*Nota.* Adaptado de “Estados financieros consolidados anuales”, por Superintendencia del Mercado de Valores, 2022.  
[https://www.smv.gob.pe/Bp\\_InformacionFinanciera?op=bq11](https://www.smv.gob.pe/Bp_InformacionFinanciera?op=bq11)

### 1.2 La acción

Al cierre de 2021, el capital de Cementos Pacasmayo S. A. A estaba conformado por 423,868,449 acciones comunes (CPACASC1). De total de acciones comunes, 34,252,841 están listadas en la Bolsa de Valores de Nueva York y 389,615,608, en la Bolsa de Valores de Lima (ver Tabla 2). Asimismo, Cementos Pacasmayo posee 40,278,2894 acciones de inversión (CPACASI1) y representa un 8.68% del total de acciones en circulación.

**Tabla 2**

#### Conformación de acciones

<b>Acciones comunes</b>	423,868,449	100.00%
Bolsa de Lima	389,615,608	
Bolsa de Nueva York	34,252,841	
<b>Total</b>	<b>423,868,449</b>	<b>100.00%</b>

*Nota.* Adaptado de “Estados financieros consolidados anuales”, por Superintendencia del Mercado de Valores, 2022.  
[https://www.smv.gob.pe/Bp\\_InformacionFinanciera?op=bq11](https://www.smv.gob.pe/Bp_InformacionFinanciera?op=bq11)

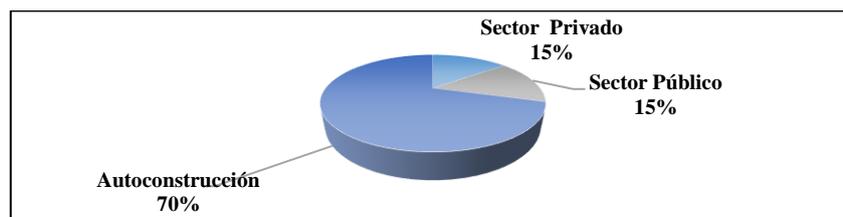
La capitalización bursátil al cierre de 2021 fue de S/ 2,098,148,823, con un precio de cierre de S/ 4.95 y 423,868,449 acciones comunes en circulación. Para revisar la evolución del precio de la acción al cierre de anual (2013 – 2021), véase el Anexo 4.

### 1.3 Tipo de clientes

Los clientes de la compañía están clasificados de la siguiente manera: 70%, autoconstrucción; 15%, sector privado, que se enfoca en centros comerciales, viviendas, conjuntos habitacionales, entre otros; y 15%, sector público – carreteras, colegios, vías públicas (ver Figura 1).

**Figura 1**

#### Distribución de clientes



*Nota.* Adaptado de “Plantas de cal”, por Cementos Pacasmayo, s. f. a. <https://www.cementospacasmayo.com.pe/operaciones/plantas-de-cal>

### 1.4 Áreas geográficas

La industria cementera está segmentada por tres bloques: norte, centro y sur. Cementos Pacasmayo opera en la región norte y tiene los siguientes puntos estratégicos:

- **Plantas de cemento:** actualmente, cuenta con tres plantas de cemento ubicadas en las localidades de Piura, Rioja y Pacasmayo.
- **Plantas de concreto premezclado:** cuenta con ocho plantas de concreto establecidas en puntos estratégicamente ubicados para mejorar las operaciones con los clientes. Estas se localizan en Piura, Chiclayo, Cajamarca, Pacasmayo, Trujillo, Chimbote, Rioja y Tarapoto.
- **Plantas de prefabricados:** actualmente, tiene cuatro plantas ubicadas en las localidades de Piura, Pacasmayo, Trujillo y Rioja.
- **Plantas de cal:** cuenta con una sola planta, ubicada en la localidad de Pacasmayo.
- **Canteras:** la cantera de Tembladera se encuentra ubicada en Cajamarca; Calizas Tioyacu, en Rioja; Bayóvar 4 y Virrilá están ubicadas en Piura.

### 1.5 Capacidad instalada

En 2021, se decidió invertir un aproximado de US\$ 70 millones para optimizar la capacidad actual en la planta de Pacasmayo, La Libertad. Con esta inversión, se incrementará la capacidad instalada de producción de clínker alrededor de 600,000 de toneladas anuales adicionales que representa un 70% más de la producción actual.

**Tabla 3**

**Capacidad de producción por planta**

<b>Planta Piura - Norte Pacasmayo</b>	
Capacidad de producción anual de cemento	1.6 millones
Capacidad de producción anual de clínker	1.0 millones
<b>Planta Rioja - Panamericana Norte</b>	
Capacidad de producción anual de cemento	440,000
Capacidad de producción anual de clínker	280,000
<b>Planta Pacasmayo - Norte de Lima</b>	
Capacidad de producción anual de cemento	2.9 millones
Capacidad de producción anual de clínker	1.5 millones

*Nota.* Adaptado de Memoria Cementos Pacasmayo 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021. En “Estados financieros consolidados anuales”, por Superintendencia del Mercado de Valores, 2022. [https://www.smv.gob.pe/Bp\\_InformacionFinanciera?op=bq111](https://www.smv.gob.pe/Bp_InformacionFinanciera?op=bq111)

Para el detalle de la evolución del volumen de producción del cemento y clínker, revítese el Anexo 5 y el Anexo 6.

**1.6 Proceso productivo**

El proceso productivo para la fabricación de cemento consta de cinco etapas:

- **Etap 1 – Extracción de materia prima de la cantera ubicada en Tembladera (Cajamarca):** se extrae la piedra caliza, principal componente en la elaboración del cemento y proceso de chancado; posteriormente, será transportada a los almacenes, junto con la arena, el hierro y la arcilla.
- **Etap 2 – Molienda de crudo:** la materia prima se clasifica y deposita de acuerdo a sus medidas para que luego sea reducida en el molino de crudo y pueda ser mezclada.
- **Etap 3 – Calcinación:** todas las materias serán depositadas en un silo de almacenamiento donde se pulveriza y unifica. Luego, son transportadas a la torre de intercambiadora de calor, donde todos los componentes recibirán una temperatura de hasta los 1500° C; con ello se unifican y se convierte en clínker. Finalmente, en esta etapa, atraviesa un proceso enfriador, con lo cual se garantiza la calidad del material.
- **Etap 4 – Molienda de cemento:** en etapa, se combina con el yeso. Con ello, se cerciora el tiempo fraguado; de no agregarse, el cemento se solidificaría inmediatamente al contacto con el agua. Luego de esta etapa, se agregarán diversos aditivos para la creación de distintos tipos de cementos; luego, pasan nuevamente por el molino y se unifican los elementos.
- **Etap 5 – Envase y embarque:** el producto final se lleva a un silo de cemento para ser envasado y transportado a los distintos puntos de venta.

La descripción grafica del proceso productivo puede revisarse en el Anexo 7 y en el Anexo 8.

## **CAPÍTULO II. ANÁLISIS DEL MACROAMBIENTE**

### **2.1 Macroambiente internacional**

En 2021, la economía mundial creció a un 5.5% frente a la caída del 2020 de – 3.4% y mostró señales de recuperación frente al 2020, año afectado por la pandemia provocada por el virus de COVID-19 (Banco Mundial, 2022). Sin embargo, los recientes hechos como amenazas de nuevas variantes de COVID-19, el conflicto bélico en Europa, el aumento de la inflación, el aumento de deuda y una pronunciada desigualdad de ingresos pusieron en peligro la recuperación de las economías emergentes y en desarrollo. El conflicto entre Rusia y Ucrania perjudicó a la economía mundial e incrementó la persistencia de la inflación: ambas economías suministran al mundo un 19% del total de cebada, un 14% del trigo y el 4% de maíz. Por lo tanto, la guerra generó una presión al alza en los precios de los productos mencionados (Instituto de Economía y Desarrollo Empresarial [IDEP], 2022).

### **2.2 Macroambiente regional**

Se espera un crecimiento económico de 3.2% para 2022. Sin embargo, para 2023 se prevé que la desaceleración se acentúe en América Latina y el Caribe con un crecimiento de 1.4%. América del Sur crecerá 3.4% en 2022 para luego desacelerar en 1.2%. El grupo conformado por Centroamérica y México lo hará en 2.5% en el 2022 y desacelerará en un 1.7% en 2023. (Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL], 2022).

### **2.3 Macroambiente doméstico**

El producto bruto interno (PBI) nacional creció 10,5% durante 2021, la variación más alta desde 1994 (ver Anexo 9). Esto se debió a la reactivación económica durante el primer semestre de 2021, después de haberse establecido una cuarentena focalizada como medida para frenar la pandemia mundial de la COVID 19 y un proceso electoral bastante atropellado (Ministerio de Economía y Finanzas [MEF], 2021).

Durante 2021, el gasto público siguió incrementándose ante la continuidad de medidas para mitigar los efectos de la pandemia y la mayor ejecución de los proyectos vinculados al Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad y los Proyectos Especiales de Inversión Pública. Se espera que las exportaciones aumenten por el inicio de producción de minas como Mina Justa y Quellaveco (Quinde, 2020). Para mayor detalle, véase el Anexo 10.

Desde finales de 2021, se ha venido registrando un incremento de la inflación impulsado por el mayor precio de los alimentos importados y los combustibles, y por la depreciación del sol.

### CAPÍTULO III. DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

Perú ocupa el puesto 35 en el consumo mundial de cemento desde 2015 (Asociación de Productores de Cemento [ASOCEM], 2016). La pandemia de COVID-19, la inestabilidad política y otros acontecimientos económicos generaron un impacto material en su economía, que influyó en el precio de los bienes de primera necesidad. La producción total de cementos está concentrada en las siguientes empresas: Unión Andina de Cementos (UNACEM), Cementos Pacasmayo, Yura, Caliza Cemento Inca y otras empresas (ver Anexos 11 y 12).

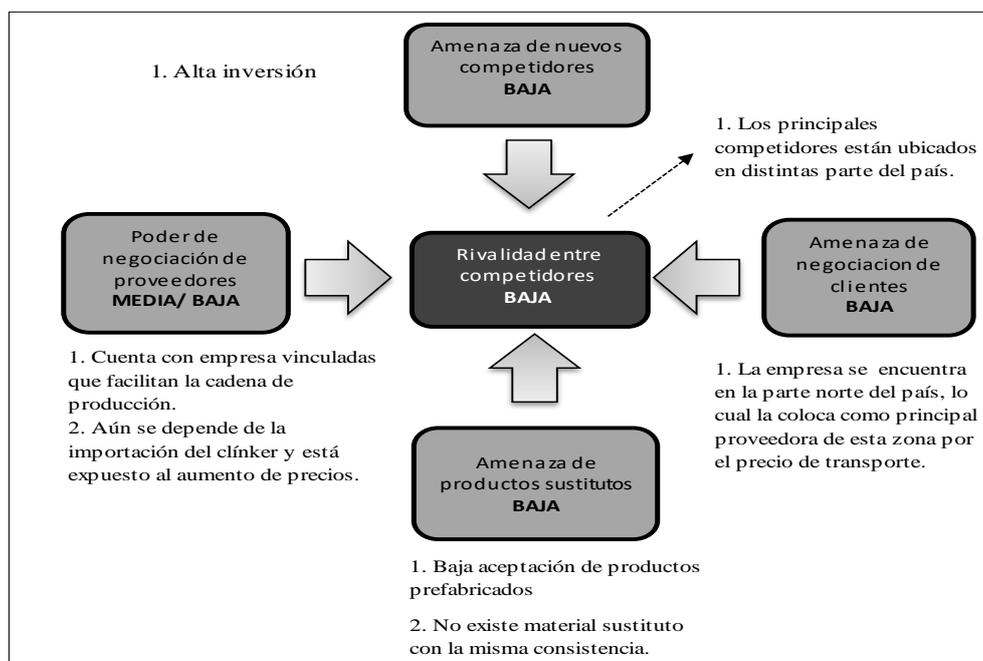
Ahora bien, pese a que los países de América del Sur no están listados como países líderes en la exportación de cemento y clínker, el Perú se ubicó en el puesto 49 en las importaciones de ambos materiales en 2016 (Asocem, 2016). La producción y el despacho de cemento en el Perú en 2021, según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), se incrementó en 1.5% para el despacho nacional en comparación con el periodo 2020; con respecto a la producción, se elevó de 3,651,921 a 3,706,109 toneladas (Asocem, 2020; 2021; 2022). Se deduce que la activación de todos los sectores en 2021 generó un incremento en la demanda, que se reflejó en la recuperación de los despachos de cemento (ver Anexo 13 y Anexo 14).

#### 3.1 Análisis de Porter

El análisis de Porter es un análisis competitivo utilizado para desarrollar estrategias, y permite investigar las oportunidades y amenazas en la industria cementera (ver Figura 2).

Figura 2

#### Fuerzas de Porter de Cementos Pacasmayo S.A.A.



Nota. Adaptado de Memoria Cementos Pacasmayo 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021. En “Estados financieros consolidados anuales”, por Superintendencia del Mercado de Valores, 2022. [https://www.smv.gob.pe/Bp\\_InformacionFinanciera?op=bq11](https://www.smv.gob.pe/Bp_InformacionFinanciera?op=bq11)

## CAPÍTULO IV. POSICIONAMIENTO COMPETITIVO Y FACTORES ORGANIZATIVOS Y SOCIALES

### 4.1 Misión, Visión y Valores

#### 4.1.1 Misión

Ser una empresa líder en la provisión de soluciones constructivas que se anticipe a las necesidades de los clientes y que contribuya con el progreso del Perú.

#### 4.1.2 Visión

Crear valor para los inversionistas, a través de un crecimiento sostenible, para beneficio de los clientes, colaboradores, comunidades y el país (Cementos Pacasmayo, s. f. b).

#### 4.1.3 Valores

Cementos Pacasmayo mantiene la confianza del mercado mediante sus principales valores (Cementos Pacasmayo, 2020a):

- **Excelencia:** se entregan resultados y productos de calidad bajo un proceso de mejoramiento continuo, buscando alcanzar los más altos estándares y lograr mayor eficiencia.
- **Creatividad e innovación:** se generan soluciones e ideas nuevas y originales ante situaciones diversas con el objeto de agregar valor a la empresa.
- **Responsabilidad:** se enfoca en la entrega de excelentes resultados de manera responsable adoptando un compromiso con el medio ambiente y las comunidades, contribuyendo al desarrollo sostenible.
- **Integridad:** se considera que la credibilidad y la reputación son vitales para el éxito del negocio, y se actúa de manera honesta, con respeto y equidad.
- **Trabajo en equipo:** se escuchan siempre las ideas de los demás para el logro de objetivos comunes; así, se crea un clima de confianza y se aprende de los errores.
- **Orientación al cliente:** se atienden y entienden las necesidades del cliente interno y externo, escuchando sus requerimientos y brindando soluciones efectivas en tiempo y en la forma que ellos esperan.
- **Alegría:** se enfocan y enfrentan las diversas situaciones con alegría y optimismo, para “pasarla bien” y disfrutar siempre de lo que se hace.

## 4.2 Ciclo de vida de la empresa

Se ha identificado que la empresa se encuentra en la etapa de crecimiento, pues viene creciendo de manera estable, incluso habiendo superado la crisis económica originada por la pandemia de COVID-19 a inicios de 2020. Ha logrado establecerse y tiene como objetivo alcanzar la mayor eficiencia posible en sus costos y en sus procesos productivos.

## 4.3 Matriz Canvas – Modelo de negocio

El modelo Canvas es la herramienta que permite comprender el modelo de negocio de forma directa y estructurada y permite revisar la información clave, la información de cliente, la fuente de ingreso y las estructuras de costos (Osterwalder & Pigneur, 2010).

**Tabla 4**

### Matriz Canvas

Socios clave	Actividades clave	Propuesta de valor	Relación con clientes	Segmento de clientes
Los socios claves son en primera línea los accionistas, el grupo Hochschild y las empresas vinculadas que forman parte de la integración vertical y que permiten tener sinergias. En una segunda línea, son los proveedores.	Proceso de producción y monitoreo para asegurar la calidad. Plataforma de clientes, área de innovación que busca la satisfacción del cliente.	Fabricación, comercialización y venta de productos para la construcción, con innovación enfocado a las necesidades del cliente, altos estándares de calidad y protección al medio ambiente.	La compañía cuenta con programas de capacitación, servicios de postventa y buenas prácticas comerciales	La cartera de clientes está segmentada por tres tipos (minoristas y mayoristas):  1. Sector privado (15%) 2. Sector público (15%) 3. <i>Retail</i> (70%)
	<b>Recursos clave</b>		<b>Canales</b>	
	Los recursos claves son recursos humanos; materia prima (clínker), piedra caliza, conchas marinas; y nuevas tecnologías.		Distribuidora del Norte, comercializa todos los productos de Pacasmayo a través de una amplia red de distribuidores asociados en las regiones del norte del Perú.	
	<b>Estructura de costos</b>	<b>Fuente de ingresos</b>		
	El costo de ventas de la compañía al cierre de 2021 era de un 71% (con un incremento del 6% desde 2019), el gasto administrativo representa un 10% y el gasto de ventas, un 2%	Sus ingresos están concentrados en tres líneas de productos: cemento, concreto y prefabricados; cal viva; y materiales de construcción		

*Nota.* Elaboración propia, 2022.

## 4.4 Análisis FODA

El análisis fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas (FODA) es una de las técnicas más empleadas en la planeación estratégica, en especial para la determinación de la posición estratégica de la empresa. Para conocer las estrategias que se derivan del FODA, revítese el Anexo 15. A continuación, en la Tabla 5, se presenta la matriz fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas (FODA).

**Tabla 5****Matriz fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas (FODA)**

<b>Fortalezas</b>	<b>Oportunidades</b>
Cuenta con empresas vinculadas que se integran verticalmente, lo que le permite tener sinergias Buen gobierno corporativo Localización estratégica para atender la demanda de la región norte Sólida red de distribución Eficiencia en costos de transporte Imagen corporativa sólida debido a premios y reconocimientos	Inversión en Capex destinados a la producción de clínker, lo cual genera la reducción de costos Estimación de crecimiento del sector autoconstrucción Plan de reconstrucción del norte, obras de infraestructuras (línea 3 y 4 del Metro de Lima) y planes de reactivación económica
<b>Debilidades</b>	<b>Amenazas</b>
Dependencia del sector construcción Ausencia de realización de exportaciones, por lo cual no existe apuesta por llegar a mercados extranjeros Importación de clínker para el proceso de fabricación	Aumento de precios de combustibles Zona vulnerable al fenómeno de El Niño Posible crisis energética Crisis política que contribuye a contracción de sector construcción (trabas en obras públicas)

*Nota.* Elaboración propia, 2022.

**4.5 Ventajas competitivas**

La empresa se diferencia de las demás cementeras por las siguientes acciones<sup>1</sup>:

- Promover productos sostenibles y resilientes (conchuela de carbón) impulsando la demanda de esta línea.
- Ofrecer calidad y excelencia en cada producto, fortaleciendo su posición competitiva.
- Generar propuestas de valor específicas para las necesidades de cada tipo de cliente, mediante la diversificación constante de nuevos productos.

**4.6 Estrategias competitivas**

Cementos Pacasmayo enfoca su estrategia de manera interna y externa:

- **Interna:** mediante la ubicación de sus plantas, que se encuentran establecidas en puntos estratégicos en todo el norte del país: Piura, Chiclayo, Cajamarca, Pacasmayo, Trujillo, Chimbote, Rioja y Tarapoto. De esta manera, se reducen los altos costos de producción (costo de transporte de materia prima), distribución del producto final y la gestión óptima del producto, pues ofrecer menores precios por la misma calidad lo impulsa a posicionarse por encima de sus competidores.
- **Externa:** Cementos Pacasmayo se ha enfocado en personalizar sus productos innovando en líneas específicas para cada subproducto; así, se diferencia de los demás competidores no solo por la calidad y precios accesibles, sino también porque el cliente

<sup>1</sup> Memoria Corporativa 2021 - Pacasmayo

tiene la oportunidad de elegir una diversidad de productos. Resalta el hecho que un servicio personalizado genera que los clientes sepan que son el centro del negocio. Se percibe, entonces, ante el consumidor que la compañía trata de identificarse en cada necesidad del cliente; así, aparece así su principal ventaja competitiva en el mercado.

## **4.7 Factores organizativos y sociales**

### **4.7.1 Gobierno corporativo**

El buen gobierno corporativo de la empresa busca asegurar una gestión exitosa, con eficiencia, responsabilidad y transparencia. Ello permite cumplir el propósito corporativo y seguir generando beneficios para los inversionistas y principales grupos de interés. Con la finalidad de ejecutarlo, se establecieron políticas corporativas (ver Anexo 16 y Anexo 17).

El Directorio de Pacasmayo considera que la participación en los mercados de inversión implica una gran responsabilidad. Por ende, está comprometido y apoya plenamente las iniciativas que vayan en ese sentido, lo cual se refleja en las políticas y procedimientos.

### **4.7.2 Cultura corporativa**

Se trabaja en promover la cultura de prevención de riesgos de manera transversal en la empresa y, así, asegurar que la importancia de la gestión de riesgos sea comprendida por todos en la empresa. Para lograrlo, se realizan conversatorios con fines de sensibilización, en los que se dan a conocer los riesgos de la empresa y se invita a la reflexión en la identificación de otros riesgos. En 2021, se realizaron 33 conversatorios con la participación del total de gerentes.

### **4.7.3 Entorno y responsabilidad social**

Cementos Pacasmayo S. A. A. realiza sus operaciones teniendo en cuenta la triple dimensión de la responsabilidad social: social, económico y ambiental. Introduce mejoras en los procesos internos, con un sistema de gestión integral que considere los aspectos económicos, sociales y medioambientales, y tenga en cuenta las necesidades manifestadas por los distintos grupos de interés. Ayuda a potenciar las ventajas competitivas de la empresa en aspectos tan relevantes como el reforzamiento de la reputación corporativa, la fidelidad del cliente, el incremento de la calidad y la productividad, el incremento de la capacidad de atraer y retener talento, y el incremento de la capacidad de atraer recursos financieros. En esta línea se ha definido la inversión social en cuatro ejes fundamentales: educación, salud, desarrollo local y cuidado ambiental (ver Anexo 18).

## CAPÍTULO V. ANÁLISIS FINANCIERO Y CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN

### 5.1 Análisis financiero de la empresa

El periodo del tiempo analizado abarca desde 2017 a 2021. Se podrá observar el análisis vertical y horizontal de los estados financieros en el Anexo 19, el Anexo 20 y el Anexo 21.

#### 5.1.1 Evolución de ingresos de la empresa

Las ventas durante el periodo 2017-2021 crecieron en 12.13%, Las ventas desde 2018 muestran un escenario de crecimiento frente el periodo 2014-2017, en el cual se produjo una desaceleración en volúmenes de ventas a causa del fenómeno de El Niño. Este crecimiento estuvo influenciado por el producto bruto interno (PBI) construcción. En 2020, las ventas fueron afectadas por la pandemia de COVID-19 y desaceleró en 6.92%. La reactivación de 2021 con los grandes proyectos de infraestructura impulsó un crecimiento de 49.48%.

#### 5.1.2 Evolución de costos y gastos

Los costos de ventas crecieron en 17.10% durante el periodo 2017-2021. Las variaciones en los costos de ventas han fluctuado en relación directa con las ventas y se ha incrementado principalmente por la importación del clínker. El margen bruto al cierre del 2021, oscila alrededor del 35%, los gastos administrativos decrecieron en 0.2% y los gastos de ventas crecieron 6.6%. En la Figura 3, se presenta el comparativo de ventas y costo de ventas.

**Figura 3**

#### Comparativo de ventas y costo de ventas



Nota. Elaboración propia, 2022.

### 5.1.3 Análisis del NOF

Las necesidades operativas de fondo (NOF) cuantifican la necesidad de recursos de corto plazo para desarrollar las actividades de la empresa. En 2021, el NOF fue de 464,792; se incrementó en 53.01% frente a 2020 (ver Tabla 6).

**Tabla 6**

#### Variación del NOF

Año	2016	2017	2018	2019	2020	2021
NOF	304,163	299,138	308,425	327,388	303,757	464,792
Var. NOF		-5,025	9,287	18,963	-23,631	161,035
Variación %		-2%	3%	6%	-7%	53%

Nota. Elaboración propia, 2022.

### 5.1.4 Evolución de principales ratios

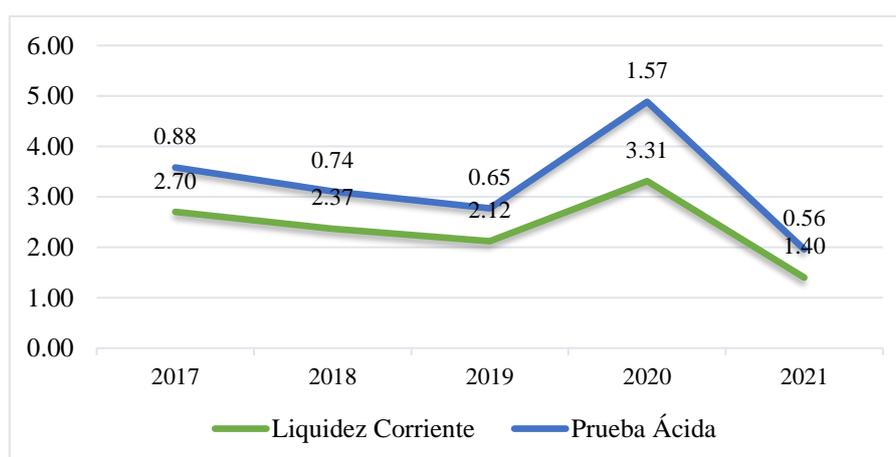
- **Ratios de Cementos Pacasmayo**

- **Ratios de liquidez:**

Al cierre del 2021, el ratio de liquidez corriente (activos corrientes / pasivos corrientes) y la prueba ácida fue de 1.40x y 0.56x, respectivamente, muy por debajo de los desempeños de años anteriores, los cuales estaban en promedio 2.62x y 0.96x. Esta variación se debe al incremento de deuda financiera de corto plazo (ver Figura 4).

**Figura 4**

#### Ratio de liquidez corriente / prueba ácida



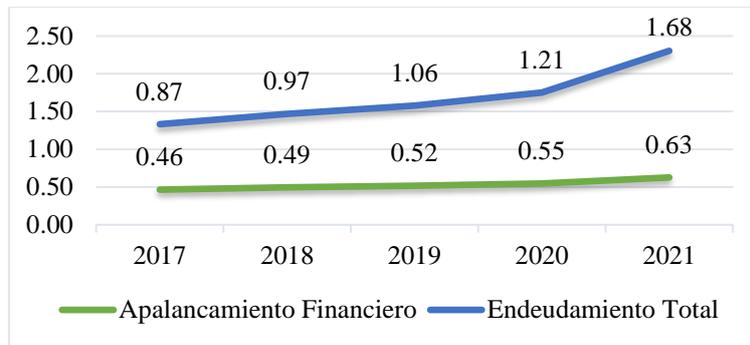
Nota: Elaboración propia, 2022.

- **Ratios de apalancamiento:** al cierre de 2021, el ratio de apalancamiento financiero (activos / pasivos) fue de 0.63x manteniendo un crecimiento a lo largo del periodo

2017-2021, el cual en promedio fue de 0.53x (ver Figura 5). La deuda de corto plazo al cierre de 2021 se incrementó significativamente de 0.14x a 0.60x, mientras que el ratio de apalancamiento de largo plazo aumentó de 0.73x a 1.07x.

**Figura 5**

**Ratio de apalancamiento financiero / Endeudamiento total**



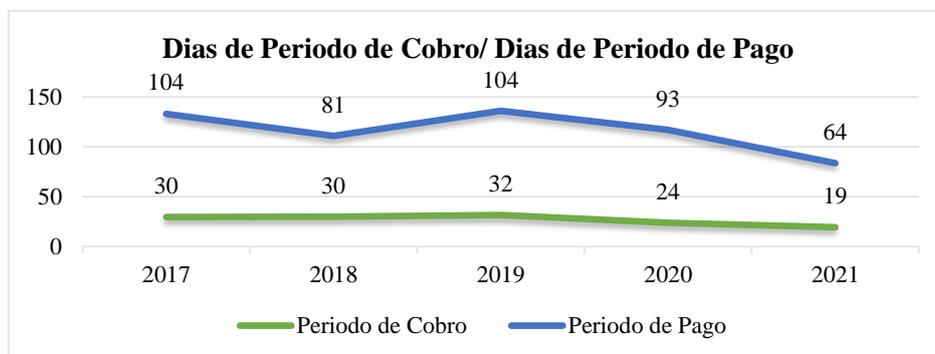
Nota: Elaboración propia, 2022.

El ratio de deuda financiera/EBITDA permite medir la capacidad de una empresa para pagar sus deudas financieras. El resultado se muestra en años. En 2021, el ratio fue de 3.41x y el promedio del periodo fue de 3.22x, lo cual demuestra una eficiencia y buena gestión.

- **Ratios de gestión:** con respecto a la gestión en periodo de días de cobro y días de pago, se observa una correcta gestión, pues, al cierre de 2021, el periodo de días de cobro era de 19 días, mientras que el de días de pago fue de 64 días (ver Figura 6).

**Figura 6**

**Ratio periodo de cobro/ periodo de pago**



Nota: Elaboración propia, 2022.

- **Ratios de rentabilidad:** el ROE de Pacasmayo, al cierre del periodo 2021 fue de 12.89% y el ROA de 4.81%. Con tales cifras, se puede deducir que el activo de la

compañía ha sido financiado con deuda y ha aumentado así la rentabilidad financiera.

**Tabla 7**

**Variación del ROE / ROA**

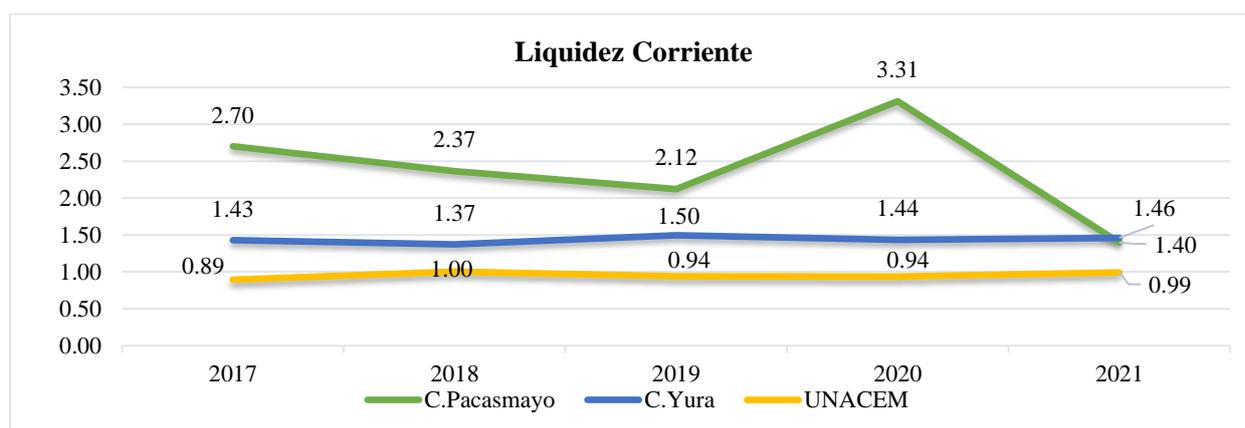
Año	2017	2018	2019	2020	2021
ROS	0.07	0.09	0.10	0.04	0.08
Ventas / Activos	0.44	0.44	0.48	0.43	0.61
Activos / Patrimonio	1.87	1.97	2.06	2.21	2.68
Indice Dupont - ROE	5.35%	7.53%	9.39%	3.84%	12.89%
ROA	2.87%	3.82%	4.56%	1.74%	4.81%

Nota. Elaboración propia, 2022.

- **Ratios de empresas comparables:** se ha realizado un análisis de ratios para observar el comportamiento del mercado de las principales empresas cementeras: Pacasmayo, Yura y Unacem.
  - **Ratios de liquidez:** tras analizar el ratio de liquidez corriente (activos corrientes / pasivos corrientes) al cierre del periodo 2021, se observó que se mantuvo entre 1.46x (Pacasmayo) y 0.99x (Unacem), lo cual es razonable porque la compañía se encuentra en un proceso de expansión (ver Figura 7).

**Figura 7**

**Ratio de liquidez entre empresas comparables**



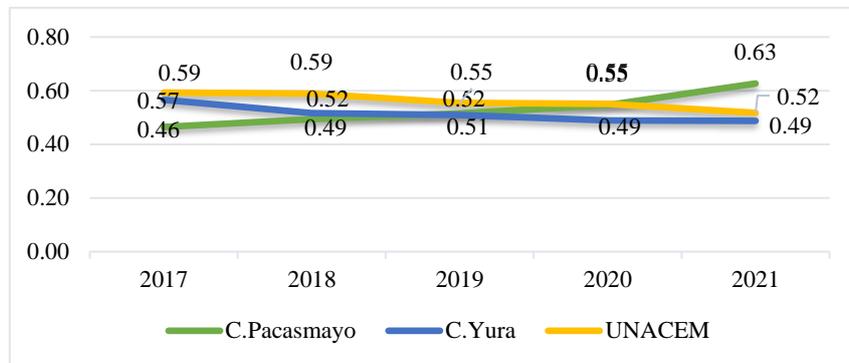
Nota: Elaboración propia, 2022.

- **Ratios de apalancamiento:** el ratio de apalancamiento financiero al cierre de 2021 se mantuvo en 0.63x (Pacasmayo), cifra que corresponde con que la empresa se

encuentra en un proceso de crecimiento e implementación de sus plantas; en cambio, Unacem y Yura obtuvieron 0.52x y 0.49x, respectivamente (ver Figura 8).

**Figura 8**

**Ratio de apalancamiento financiero entre empresas comparables**

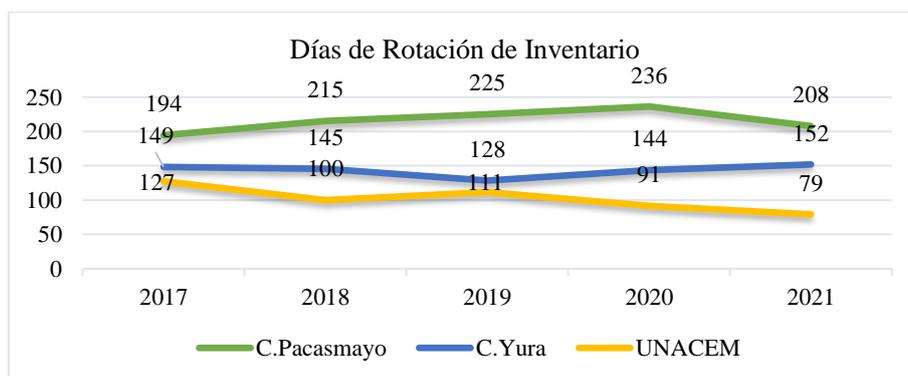


Nota: Elaboración propia, 2022.

- **Ratios de gestión:** la gestión de rotación de inventario entre empresas comparables al cierre del 2021 oscila entre 208x (Pacasmayo) y 79x (Unacem). En comparación con el periodo 2020, ambas empresas han disminuido debido principalmente al incremento en sus ventas (ver Figura 9).

**Figura 9**

**Ratio de rotación de inventarios entre empresas comparables**

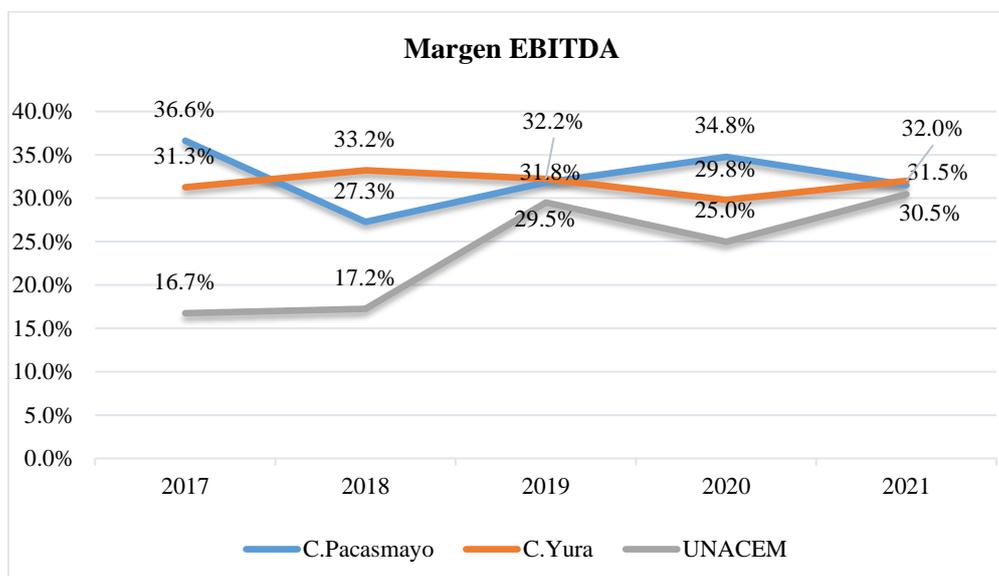


Nota: Elaboración propia, 2022.

- **Ratios de rentabilidad:** la gestión del ratio margen de EBITDA (EBITDA/ingresos operacionales) al cierre de 2021 varía entre 32.0x (Pacasmayo) y 30.5x (Unacem), manteniendo un margen promedio (ver Figura 10).

**Figura 10**

**Ratio de margen de EBITA entre empresas comparables**



*Nota:* Elaboración propia, 2022.

## 5.2 Características de la inversión en la empresa

### 5.2.1 Tipo de inversión

La empresa Cementos Pacasmayo realiza inversiones para el mantenimiento de sus activos; este se compone de Capex de mantenimiento y de Capex de inversión. Durante el periodo de 2017 a 2021, el Capex de mantenimiento creció en 8.68%, que representan aproximadamente el 3.97% del total de Capex (ver Anexo 22).

El Capex de inversión guarda relación con las necesidades de ampliación de planta como sucedió en 2014, con la construcción de la planta ubicada en Piura, en la que se invirtió aproximadamente S/ 587.000, y en 2012, con la implementación de dos hornos en la Planta Pacasmayo, con una inversión de S/287.000.

Como se mencionó, al cierre de 2021, se anunció la inversión aproximada de USD 70 millones para la ampliación del Horno 04 en la Planta Pacasmayo, lo cual permitirá incrementar el volumen de producción de clínker.

## CAPÍTULO VI. VALORACIÓN

### 6.1 Supuesto de proyecciones

Se detallan las variables y supuestos que se han utilizado para la valoración con el método de flujo de caja descontado (ver Tabla 8). Para revisar la información financiera proyectada con dichos supuestos, véanse del Anexo 23 al Anexo 35.

**Tabla 8**

#### Supuestos para la valoración

Variable	Supuesto
Periodo de proyección	10 años
Periodo de estudio	Se tomará como periodo de estudio desde el año 2017 al 2021.
Moneda	Las proyecciones de la presente valoración han sido realizadas en su moneda funcional (soles), la cual se utiliza en los estados financieros.
Ventas	Para la proyección de ventas, se desagregaron las principales líneas de negocio. La línea de cemento representa el 91.70%, por ello, se realizó una proyección con base en el precio (P) y la cantidad (Q). Para la variable precio, se modeló una proyección impactada por la inflación, y para la cantidad, se realizó una regresión para demostrar la correlación entre los despachos de cemento y el PBI construcción (ver Anexo 36). Con el modelo, se pudo proyectar los despachos de cemento. Las otras líneas de negocio históricamente representan menos del 10% de las ventas totales y se proyectaron como margen de ventas.
Costos	Se proyecta que, como producto de la inversión en ampliación de capacidad de clínker, la empresa pueda tener las eficiencias en costos de ventas y estas mantendrán un margen contra ventas de 55.37%.
Gasto administrativo	Para los gastos administrativos, se desagregan los gastos entre fijos y variables. Los gastos fijos son impactados por la variación del índice de precios al consumir y los gastos variables mantendrán un margen de 0.51% de las ventas.
Gastos de ventas	Para los gastos de ventas, se desagregan los gastos entre fijos y variables. Los gastos fijos son impactados por la variación del índice de precios al consumir y los gastos variables mantendrán un margen de 0.10% de las ventas.
Tasa de impuestos	Se considera como tasa del impuesto a la renta 29.5 % y la participación de trabajadores en las utilidades del sector industria, que corresponde al 10%. Para ello, la tasa de impuesto asumida es de 36.5%
Inversión en activos fijos	Se asume que la empresa realizará dos inversiones en activos fijos, una que comprende el periodo 2022-2024. La primera tendrá el fin de ampliar la capacidad de producción de clínker y se destinarán S/ 274,626 millones y la segunda se destinará a la ampliación de capacidad de producción de cemento con S/ 314,240 millones.
Inversión en CAPEX de mantenimiento	Se estima que el Capex de mantenimiento será un 6.04% como margen de ventas. Para ello, se consideró promediar los resultados desde 2014 hasta 2021.
Financiamiento y deuda	Tanto el financiamiento obtenido como los ratios de deuda son proyectados sobre la base de los <i>covenants</i> que mantiene la empresa con instituciones bancarias con la finalidad de asegurar el cumplimiento de sus deudas. Los <i>covenants</i> son deuda financiera/EBITDA $\leq 3.5X$ , ratio de cobertura de servicio de deuda $\geq 1.15x$ y ratio de cobertura de servicio de deuda (EBITDA/SD) = 1.50x. El financiamiento responde a las necesidades de inversión de la empresa.
Tasa de crecimiento perpetuo	La tasa de crecimiento perpetuo se estima en 2.10%. Para este indicador, se tomó como referencia la proyección del PBI estadounidense.

Nota: Elaboración propia, 2022.

### 6.2 Costo de capital

El costo promedio ponderado de capital (WACC) estimado para la compañía será utilizado para descontar flujos futuros y traerlos a valor presente y de esta forma valorizar la empresa. El valor estimado fue de 8.96%.

**Tabla 9**

#### Modelo de CAPM

Variable	Valor	Criterio
Rf	1.51%	Es la Yield to maturity del bono del tesoro americano a 10 años
Rm-rf	6.71%	Se tomo la prima de riesgo de Damodarán (prima histórica, aritmética)
Beta	1.37105	Para Cementos Pacasmayo, se asume la misma beta desapalancado de mercados emergentes. Este será reapalancado.
Country risk premium	1.29%	Se ha considerado para el riesgo país (Credit Default Swaps).
CAPM	12.04%	Es el valor del Ke

Nota. Elaboración propia, 2022.

**Tabla 10****Modelo de WACC**

Variable	Valor	Criterio
Ke	12.04%	El costo del <i>equity</i>
Kd	6.54%	El costo a valor de mercado de la deuda
Debt / (Debt + Equity)	41.75%	El análisis es a valor de mercado
Equity / (Debt + Equity)	58.25%	El análisis es a valor de mercado
Tasa impositiva	36.55%	La tasa del impuesto a la renta 29.5 % y la participación de trabajadores en las utilidades del sector industria que corresponde al 10%.
WACC Dólares	8.75%	
WACC Soles	8.96%	

**Nota.** Elaboración propia, 2022.

**6.3 Métodos de valorización**

El primer método de valorización descrito en el presente trabajo es el de flujo de caja descontado. Este método permite obtener un valor intrínseco, descontando a valor presente los flujos futuros. Está desarrollado con base en supuestos de quien realice la valorización, por lo que los resultados pueden variar según los criterios utilizados.

**Tabla 11****Valorización de Cementos Pacasmayo**

En miles de soles	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2021-2022
<i>Free Cash Flow to the Firm</i>											
EBIT	525,248	501,632	547,912	599,991	652,830	701,667	747,193	791,460	868,360	1,007,648	1,028,809
Depreciación	-193,934	-206,992	-231,186	-242,391	-246,542	-258,205	-273,899	-292,277	-280,377	-210,816	-213,004
EBITDA	719,182	708,624	779,097	842,381	899,372	959,871	1,021,092	1,083,736	1,148,737	1,218,464	815,805
Impuestos (Impuesto a la Renta + Participación de Trabajadores)	-191,978	-183,346	-200,262	-219,297	-238,609	-256,459	-273,099	-289,279	-317,386	-368,295	-376,030
+/- Capital de Trabajo	-60,077	108,799	-31,825	-31,666	-28,961	-30,259	-30,429	-30,845	-31,787	-33,989	-14,309
CAPEX	-96,559	-164,601	-330,823	-151,759	-160,522	-169,790	-179,068	-188,484	-402,457	-318,607	-213,004
CAPEX / INGRESOS	-4.43%	-7.56%	-14.06%	-6.04%	-6.04%	-6.04%	-6.04%	-6.04%	-12.27%	-9.23%	-6.04%
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>370,567</b>	<b>469,475</b>	<b>216,187</b>	<b>439,660</b>	<b>471,281</b>	<b>503,363</b>	<b>538,496</b>	<b>575,128</b>	<b>397,107</b>	<b>497,572</b>	<b>212,461</b>
Perpetuidad										3,097,446	
Periodo ( <i>Mid Year Convention</i> )	1	2.0	3.0	4.0	5.0	6.0	7.0	8.0	9.0	10.0	
Factor de descuento	0.92	0.84	0.77	0.71	0.65	0.60	0.55	0.50	0.46	0.42	
<b>Flujo de Caja Descontado</b>	<b>340,097</b>	<b>395,444</b>	<b>167,124</b>	<b>311,933</b>	<b>306,873</b>	<b>300,813</b>	<b>295,348</b>	<b>289,502</b>	<b>183,456</b>	<b>1,524,265</b>	

**Nota.** Elaboración propia, 2022.

**Tabla 12**

## Valor fundamental

Valor razonable de los Activos	423,868,449	<b>4,114,834</b>
Bolsa de Lima	389,615,608	273,402
Bolsa de Nueva York	34,252,841	-1,545,355
<b>Total</b>	<b>423,868,449</b>	
Valor razonable del Patrimonio	S/3.992	<b>2,842,901</b>
Tasa de descuento (S/.)	S/4.95	8.96%
Inflación de largo plazo - Perú		2.10%
<b>Valor Patrimonio</b>	<b>S/2,098,148,823</b>	
Múltiplos		
Cotización implícita (Valor fundamental)	S/6.71	5.72x
<b>Valor Patrimonio</b>	<b>S/2,842,901,159</b>	<b>1.43x</b>

Nota. Elaboración propia, 2022.

### 6.3.1 Métodos de valorización por múltiplos de empresas comparables

El segundo método desarrollado de valorización es el de múltiplos de empresas comparables, el cual permite hallar el valor de la empresa a través del análisis de múltiplos. Se han evaluado tres empresas cementeras que son comparables a Cementos Pacasmayo al 2021, habiendo obtenido para los ratios de P/E un promedio de 15.86, para el EV/Ebitda un 8.14 y para el P/Ventas un 1.45.

**Tabla 13**

#### Empresas comparables

Empresa	P/E	EV/Ebitda	EV/ Ventas
Cementos Pacasmayo SAA (CPACASC1 PE)	13.61	7.44	1.74
Cementos Argos SA (CEMARGOS CB)	16.59	7.63	1.66
Hanil Cement Co Ltd/New (300720 KS)	17.81	9.84	1.39
Cemex SAB de CV (CEMEXCPO MM)	13.18	6.94	1.31
<b>Promedio</b>	<b>15.86</b>	<b>8.14</b>	<b>1.45</b>

Nota. Elaboración propia, 2022.

En la Tabla 14, se presenta la información de Cementos Pacasmayo.

**Tabla 14**

#### Información de Cementos Pacasmayo

	Cementos Pacasmayo	PEN
Ventas		1,937,767
EBITDA		453,817
Utilidad neta		154,150
Deuda financiera		1,545,355
Efectivo		273,402
Número de acciones en circulación		423,868

Nota. Elaboración propia, 2022.

**Tabla 15**

#### Resultado de múltiplos comparables

Valores	P / E	EV/Ebitda	EV/ Ventas	Promedio
Enterprise value		3,691,983	2,812,733	3,252,358
Valor del patrimonio	2,444,737	2,420,030	1,540,780	2,135,182
Valor de la acción	5.77	5.71	3.64	<b>5.04</b>

Nota. Elaboración propia, 2022.

Según los resultados del método de valoración de empresas comparables por múltiplos, el promedio del valor de la acción por múltiplos comparables es de S/ 5.04 (ver Tablas 15 y 16).

**Tabla 16**

**Resultado precio promedio del mercado vs. precio acción**

<b>Precio promedio</b>	5.04
<b>Precio de acción</b>	4.95

*Nota.* Elaboración propia, 2022.

**6.4 Recomendaciones de analistas**

Se obtuvieron de Bloomberg – el sistema informatizado desarrollado por Bloomberg L.P, que permite monitorizar y analizar en tiempo real los mercados financieros – recomendaciones realizadas por los principales analistas de mercado durante 2021 (ver Tabla 17). Se obtuvo como resultado un precio estimado de la acción por encima del 4.95, que fue el precio al cierre de 2021 de la empresa Cementos Pacasmayo.

**Tabla 17**

**Recomendaciones de analistas**

<b>Empresa</b>	<b>Analista</b>	<b>Recomendación</b>	<b>Prc Obj</b>	<b>Fecha</b>
Grupo Santander	Pablo Ricaldi Martínez	Sobrerretorno	5.70	20/12/2021
Credicorp Capital	Steffania Mosquera	Retener	5.84	29/11/2021
Seminario y Cia SAB S.A	Carlos Carazas	Comprar	6.07	2/11/2021
Larrain Vial S.A.	Lucia Calvo-Pérez	Sobreponderado	6.30	27/10/2021
Inteligo Sab	Maria Jose Quiñones	Comprar	6.00	20/10/2021
Kallpa Securities Sab	Christian Choquecota	Retener	6.20	20/07/2021

*Nota.* Adaptado del sistema informático Bloomberg.

**6.5 Justificación de uso de los métodos**

La valoración de Cementos Pacasmayo se realizó a través de un enfoque de valoración intrínseca (flujo de caja descontados) ya que no está sujeta a percepciones del mercado; también resulta útil para inversionistas que tienen un horizonte de largo plazo. La valoración relativa o por múltiplos requiere menos información que la valoración intrínseca y supone horizontes de inversión de corto plazo. Es importante tomar la valoración relativa y usarla como parámetro para contrastar el resultado de una valoración intrínseca. Los múltiplos son muy útiles en la segunda fase de valoración, ya que permite calibrar la valoración realizada e identificar diferencias entre la empresa valorada y las comparables.

## CAPÍTULO VII. ANÁLISIS DE RIESGOS

### 7.1 Análisis de riesgos

Los principales riesgos a los que se expone Cementos Pacasmayo se dividen en dos grupos: los riesgos financieros y los riesgos no financieros. Dentro del primer grupo, se encuentran los riesgos de liquidez, los riesgos de tipos de cambios, los riesgos de mercado, los riesgos de interés y los riesgos crediticios, y, dentro del segundo bloque, los riesgos ambientales, los riesgos políticos y los riesgos reputacionales. Todos estos posibles riesgos y el nivel de intensidad a los que se ve expuesta la empresa están presentados en la matriz de riesgos, y la matriz de riesgo agrupada por el impacto y la probabilidad, que se pueden observar en el Anexo 37 y el Anexo 38, respectivamente.

### 7.2 Análisis de sensibilidad

Para el presente análisis, se ha elegido como variables para la simulación el WACC y la tasa de crecimiento a perpetuidad (ver Tabla 18, Tabla 19 y Tabla 20), explicando el impacto de ambas en el del precio de la acción.

**Tabla 18**

**Sensibilidad: valor de la empresa- crecimiento perpetuo**

**VALOR EMPRESA:**

CRECIMIENTO PERPETUO							
S/4,114,854.16	0.60%	1.10%	1.60%	2.10%	2.60%	3.10%	3.60%
7.46%	4,584,948	4,684,434	4,801,477	4,941,018	5,110,032	5,318,695	5,582,459
7.96%	4,340,234	4,420,588	4,514,080	4,624,095	4,755,285	4,914,217	5,110,469
8.46%	4,123,049	4,188,546	4,264,031	4,351,878	4,455,277	4,578,605	4,728,044
8.96%	3,928,646	3,982,452	4,043,954	4,114,854	4,197,388	4,294,557	4,410,481
9.46%	3,753,340	3,797,838	3,848,338	3,906,079	3,972,662	4,050,192	4,141,494
9.96%	3,594,223	3,631,235	3,672,977	3,720,365	3,774,564	3,837,081	3,909,899
10.46%	3,448,969	3,479,907	3,514,606	3,553,752	3,598,208	3,649,072	3,707,761

Nota. Elaboración propia, 2022.

**Tabla 19**

**Sensibilidad: valor patrimonio- crecimiento perpetuo**

**VALOR PATRIMONIO:**

CRECIMIENTO PERPETUO							
S/0.00	0.60%	1.10%	1.60%	2.10%	2.60%	3.10%	3.60%
7.46%	3,312,995	3,412,481	3,529,524	3,669,065	3,838,079	4,046,742	4,310,506
7.96%	3,068,281	3,148,635	3,242,127	3,352,142	3,483,332	3,642,264	3,838,516
8.46%	2,851,096	2,916,593	2,992,078	3,079,925	3,183,324	3,306,652	3,456,091
8.96%	2,656,693	2,710,499	2,772,001	2,842,901	2,925,435	3,022,604	3,138,528
9.46%	2,481,387	2,525,885	2,576,385	2,634,126	2,700,709	2,778,239	2,869,541
9.96%	2,322,270	2,359,282	2,401,024	2,448,412	2,502,611	2,565,128	2,637,946
10.46%	2,177,016	2,207,954	2,242,653	2,281,799	2,326,255	2,377,119	2,435,808

Nota. Elaboración propia, 2022.

**Tabla 20****Sensibilidad: valor precio por acción- crecimiento perpetuo****VALOR PRECIO POR ACCIÓN**

		CRECIMIENTO PERPETUO												
S/0.00		0.60%		1.10%		1.60%		2.10%		2.60%		3.10%		3.60%
7.46%	S/	7.82	S/	8.05	S/	8.33	S/	8.66	S/	9.05	S/	9.55	S/	10.17
7.96%	S/	7.24	S/	7.43	S/	7.65	S/	7.91	S/	8.22	S/	8.59	S/	9.06
8.46%	S/	6.73	S/	6.88	S/	7.06	S/	7.27	S/	7.51	S/	7.80	S/	8.15
8.96%	S/	6.27	S/	6.39	S/	6.54	S/	6.71	S/	6.90	S/	7.13	S/	7.40
9.46%	S/	5.85	S/	5.96	S/	6.08	S/	6.21	S/	6.37	S/	6.55	S/	6.77
9.96%	S/	5.48	S/	5.57	S/	5.66	S/	5.78	S/	5.90	S/	6.05	S/	6.22
10.46%	S/	5.14	S/	5.21	S/	5.29	S/	5.38	S/	5.49	S/	5.61	S/	5.75

Nota. Elaboración propia, 2022.

**7.3 Riesgos no considerados en la valorización**

Dentro de los riesgos no considerados en la valorización desarrollada en el Capítulo XI, figuran los siguientes:

- **Riesgos relacionados a la industria:** no se ha considerado cambios en las regulaciones que puedan afectar a la industria, ni riesgos sociales como huelgas y paralizaciones que puedan interferir con la producción y la comercialización de los productos de la empresa.
- **Riesgos relacionados al riesgo país:** no se ha considerado la variable política, es decir alguna crisis que pueda generar un retroceso para el sector construcción, como, por ejemplo, la paralización de las obras de reconstrucción con cambios en el norte del país, políticas que puedan afectar los contratos de construcción ya establecidos y que se vienen ejecutando.
- **Riesgos ambientales:** no se ha considerado la posibilidad de que se pueda presentar nuevamente el fenómeno de El Niño o algún otro desastre natural que pueda alterar de forma directa o indirecta a la empresa.

## CAPÍTULO VIII. RESUMEN DE LA INVERSIÓN

### 8.1 Resultados

- Cementos Pacasmayo tiene una posición consolidada en el mercado cementero del Perú, ya que es el principal productor de cemento de la región norte del país, lo cual lo sitúa como la segunda cementera más grande del Perú.
- La empresa cuenta con tres plantas situadas estratégicamente en la región norte del país que le permite abastecer a toda esta zona con menores costos. Asimismo, forma parte del grupo Hochschild, que le ha permitido generar sinergias con las empresas relacionadas y desarrollar con una sólida red de distribución.
- La empresa cuenta con tres principales líneas de negocio: cemento, concreto y prefabricados; cal viva; y materiales de construcción, con una participación de 91.7%, 6.27% y 2.02%, respectivamente. Pese a que la línea de cemento, concreto y prefabricados es la que genera la mayor cantidad de ingresos, Cementos Pacasmayo tiene un variado *mix* de ventas que permite ofrecerles soluciones a clientes.
- Durante el periodo analizado, 2017-2021, la empresa ha mostrado un incremento en el ratio de utilización de clínker y cemento, por lo que, a finales del 2021, la empresa aprobó una inversión para aumentar la capacidad de producción y reducir el uso del clínker importado, mejorando los márgenes con una reducción de costos.
- La situación financiera de la empresa a 2021 era bastante estable, considerando un ratio de solvencia de 2.68x al cierre de 2021. Asimismo, se han establecido condiciones financieras para adquirir un nuevo financiamiento “Club Deal”, el cual le permitirá reestructurar su deuda de corto plazo y el bono en moneda extranjera, permitiéndole tener vencimiento de una forma más ordenada.
- Como último punto, figuran los resultados del precio de la acción bajo dos métodos de valorización: el primero de ellos es el método de flujo de caja descontado y el segundo, la valorización de empresas comparables por múltiplos, que arrojan un precio de la acción a 2021 de 6.71 y 5.04, respectivamente.

### 8.2 Recomendaciones

Los resultados obtenidos bajo el método de flujo de caja descontado permiten recomendar la compra la acción de la empresa. El precio por acción es S/ 6.71 versus la cotización establecida de S/ 4.95 al cierre de 2021, por lo que la acción se encontraría subvaluada.

## BIBLIOGRAFÍA

- Apoyo y Asociados Internacionales [AAI]. (2021). *Cementos Pacasmayo S. A. A. y Subsidiarias*. <https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2021/08/Cementos-Pacasmayo-Jun-2021-final.pdf>
- Asociación de Productores de Cemento [ASOCEM]. (2016). *Panorama mundial de la industria del cemento*. <http://www.asocem.org.pe/archivo/files/Vision%20General%20de%20la%20Industria%20del%20Cemento%20y%20sus%20Principales%20Actores.pdf>
- Asociación de Productores de Cemento [ASOCEM]. (14 de enero de 2020). *Reporte Estadístico Mensual Diciembre 2019*. <http://www.asocem.org.pe/estadisticas-nacionales/reportes-estadistico-mensual-diciembre-2019>
- Asociación de Productores de Cemento [ASOCEM]. (15 de enero de 2021). *Reporte Estadístico Mensual Diciembre 2020*. <http://www.asocem.org.pe/estadisticas-nacionales/reportes-estadistico-mensual-diciembre-2020>
- Asociación de Productores de Cemento [ASOCEM]. (15 de enero de 2022). *Reporte Estadístico Mensual de Diciembre 2021*. <http://www.asocem.org.pe/estadisticas-nacionales/reportes-estadistico-mensual-diciembre-2021>
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP]. (2022a). *PBI variación porcentual*. <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/anuales/resultados/PM04863AA/html>
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP]. (2022b). *Reporte de Inflación Marzo 2022. Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2022-2023*. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/reportes-de-inflacion-marzo-2022.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP]. (2022c). *BCRP Data. Construcción*. <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/trimestrales/resultados/PN37689AQ/html#>
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP]. (2022d). *Índice de precios al consumidor*. <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PN01270PM/html/2006-1/2022-12/>
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP]. (2022e). *Consumo interno de cemento (Var.% 12 meses)*. <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PD37967GM/html>
- Banco Mundial. (11 de enero de 2022). El crecimiento mundial se desacelerará hasta el 2023, lo que contribuirá al riesgo de un "aterrizaje brusco" en las economías en desarrollo. *Banco Mundial*. <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2022/01/11/global-recovery-economics-debt-commodity-inequality>
- Bolsa de Valores de Lima. (2022). *Cementos Pacasmayo S. A. A.* <https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyCode=23950>
- Cementos Pacasmayo. (29 de enero de 2014). *Proceso de fabricación del cemento* [Video]. YouTube. <https://www.youtube.com/watch?v=JE9mxBCaSsY>
- Cementos Pacasmayo. (2017). *Manual para la Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (LAFT)*.

- [https://storage.googleapis.com/pacasmayo\\_web/assets/Manual\\_para\\_la\\_preencion\\_de\\_lavado\\_de\\_activos\\_y\\_FT.pdf](https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Manual_para_la_preencion_de_lavado_de_activos_y_FT.pdf)
- Cementos Pacasmayo. (2019). *Política de privacidad*.  
[https://storage.googleapis.com/pacasmayo\\_web/assets/Politica\\_de\\_privacidad\\_2019\\_es.pdf](https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Politica_de_privacidad_2019_es.pdf)
- Cementos Pacasmayo. (2020a). *Manual del código de conducta*.  
[https://storage.googleapis.com/pacasmayo\\_web/assets/Manual-codigo-de-conducta-25-05-20.pdf](https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Manual-codigo-de-conducta-25-05-20.pdf)
- Cementos Pacasmayo. (2020b). *Código de conducta*.  
[https://storage.googleapis.com/pacasmayo\\_web/assets/C%C3%B3digo-de-conducta-2020.pdf](https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/C%C3%B3digo-de-conducta-2020.pdf)
- Cementos Pacasmayo. (2022a). *Código de conducta para proveedores*.  
[https://storage.googleapis.com/pacasmayo\\_web/assets/G-GAS-D-10-VE01-C%C3%B3digo-de-conducta-para-proveedores.pdf](https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/G-GAS-D-10-VE01-C%C3%B3digo-de-conducta-para-proveedores.pdf)
- Cementos Pacasmayo. (2022b). *Política integrada antisoborno y cumplimiento*.  
[https://storage.googleapis.com/pacasmayo\\_web/assets/G-SGAS-POL-01%20VE02%20Pol%C3%ADtica%20integrada%20Antisoborno%20y%20Cumplimiento.pdf](https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/G-SGAS-POL-01%20VE02%20Pol%C3%ADtica%20integrada%20Antisoborno%20y%20Cumplimiento.pdf)
- Cementos Pacasmayo. (2022c). *Estructura corporativa*.  
<https://www.cementospacasmayo.com.pe/nosotros/estructura-corporativa>
- Cementos Pacasmayo. (2022d). *Bloques y ladrillos de concreto*.  
<https://www.cementospacasmayo.com.pe/productos/prefabricados/bloques-y-ladrillos-de-concreto>
- Cementos Pacasmayo. (2022e). *Reportes de inversionistas*.  
<https://www.cementospacasmayo.com.pe/inversionistas/reportes/>
- Cementos Pacasmayo. (2022f). *Memoria Anual Integrada 2021*.  
<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CP%20Memoria%202021.pdf>
- Cementos Pacasmayo. (s. f. a). *Plantas de cal*.  
<https://www.cementospacasmayo.com.pe/operaciones/plantas-de-cal>
- Cementos Pacasmayo. (s. f. b). *Misión y Visión*.  
<https://www.cementospacasmayo.com.pe/nosotros/vision-y-mision>
- Cementos Pacasmayo. (s. f. c). *Política de competencia*.  
[https://storage.googleapis.com/pacasmayo\\_web/assets/Politica\\_de\\_Competencia.pdf](https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Politica_de_Competencia.pdf)
- Cementos Pacasmayo. (s. f. d). *Política de derechos humanos*.  
[https://storage.googleapis.com/pacasmayo\\_web/assets/Politica%20de%20derechos%20humanos.pdf](https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Politica%20de%20derechos%20humanos.pdf)
- Cementos Pacasmayo. (s. f. e). *Política de denuncias*.  
[https://storage.googleapis.com/pacasmayo\\_web/assets/Politica\\_de\\_denuncias.pdf](https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Politica_de_denuncias.pdf)
- Cementos Pacasmayo. (s. f. f). *Política anti-fraude*.  
[https://storage.googleapis.com/pacasmayo\\_web/assets/Politica\\_anti-fraude.pdf](https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Politica_anti-fraude.pdf)
- Cementos Pacasmayo. (s. f. g). *Ley Sarbanes Oxley*.  
[https://storage.googleapis.com/pacasmayo\\_web/assets/Ley\\_sarbanes\\_oxley.pdf](https://storage.googleapis.com/pacasmayo_web/assets/Ley_sarbanes_oxley.pdf)
- Cementos Pacasmayo. (s. f. h). *Programas de salud*.  
<https://www.cementospacasmayo.com.pe/sostenibilidad/programas-de-salud>
- Cementos Pacasmayo. (s. f. i). *Programas de desarrollo local*.

- <https://www.cementospacasmayo.com.pe/sostenibilidad/programas-de-desarrollo-local>
- Cementos Pacasmayo. (s. f. j). *Programas socioambientales*.  
<https://www.cementospacasmayo.com.pe/sostenibilidad/programas-socioambientales>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe [Cepal]. (19 de octubre de 2022). CEPAL espera una desaceleración del crecimiento de América Latina y el Caribe en 2023, con una expansión proyectada de 1,4%.  
<https://www.cepal.org/es/comunicados/cepal-espera-desaceleracion-crecimiento-america-latina-caribe-2023-expansion-proyectada>
- Instituto de Economía y Desarrollo Empresarial [IDEP]. (21 de marzo de 2022). Inflación a escala global. *La Cámara*.  
<https://lacamara.pe/inflacion-a-escala-global/#:~:text=La%20econom%C3%ADa%20mundial%20viene%20sufriendo,3%2C%25%20en%202020>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática [INEI]. (2021). *Construcción*.  
<https://www.inei.gov.pe/estadisticas/indice-tematico/construccion-11154/>
- Ministerio de Economía y Finanzas. [MEF]. (2019). *Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad*.  
[https://www.mef.gob.pe/contenidos/inv\\_privada/planes/PNIC\\_2019.pdf](https://www.mef.gob.pe/contenidos/inv_privada/planes/PNIC_2019.pdf)
- Ministerio de Economía y Finanzas. [MEF] (27 de agosto de 2021). *La economía peruana registrará uno de los mayores crecimientos a nivel mundial entre el 2021 y 2022 y fortalecerá sus cuentas fiscales*.  
[https://www.mef.gob.pe/es/?option=com\\_content&language=es-ES&Itemid=101108&view=article&catid=100&id=7134&lang=es-ES](https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&language=es-ES&Itemid=101108&view=article&catid=100&id=7134&lang=es-ES)
- Ministerio de Energía y Minas [Minem]. (2016). *Guía de orientación del uso eficiente de la energía y de diagnóstico energético. Industrias cementeras*.  
[https://www.minem.gob.pe/minem/archivos/file/DGEE/eficiencia%20energetica/publicaciones/guias/12\\_%20%20guia%20industrias%20cementeras%20DGEE%2006-09-19.pdf](https://www.minem.gob.pe/minem/archivos/file/DGEE/eficiencia%20energetica/publicaciones/guias/12_%20%20guia%20industrias%20cementeras%20DGEE%2006-09-19.pdf)
- Osterwalder, A., & Pigneur, L. (2010). *Generación de modelos de negocio*.  
<https://webaplicacion.apn.gob.pe/proyecto/wp-content/uploads/2021/05/Generacion-de-modelos-de-negocio.pdf>
- Quinde, B. (14 de setiembre de 2020). Mina Justa, Quellaveco y Toromocho permitirían que la producción de cobre al 2023 crezca en 21%. *Rumbo Minero Internacional*.  
<https://www.rumbominero.com/peru/noticias/mineria/mina-justa-quellaveco-y-toromocho-permitirian-que-la-produccion-de-cobre-al-2023-crezca-en-21/>
- Superintendencia del Mercado de Valores [SMV]. (2022). *Estados financieros consolidados*.  
[https://www.smv.gob.pe/Bp\\_InformacionFinanciera?op=bq11](https://www.smv.gob.pe/Bp_InformacionFinanciera?op=bq11)
- Superintendencia del Mercado de Valores [SMV]. (s. f.). *Información financiera*.  
[https://www.smv.gob.pe/Frm\\_InformacionFinanciera?data=A70181B60967D74090DCD93C4920AA1D769614EC12](https://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinanciera?data=A70181B60967D74090DCD93C4920AA1D769614EC12)

## **ANEXOS**

## ANEXO 1. EMPRESAS SUBSIDIARIAS

La compañía cuenta con subsidiarias y estas le permiten generar sinergias

- Cementos Selva S.A, que se dedica a la producción y comercialización de cemento y materiales de construcción en la región noreste del Perú.
- Distribuidora Norte Pacasmayo S.R.L., que se dedica a la venta de cemento que produce la compañía. También produce y vende prefabricados, ladrillos de cementos, etc.
- Empresa de transmisión Guadalupe S.A.C, que presta servicios de transmisión de energía eléctrica.
- Soluciones Takay S.A.C., que presta servicios de asesoramiento y suministro de información, promoción, adquisición para la gestión de desarrollo de proyectos inmobiliarios.
- 150Krea, que se dedica al arrendamiento de activos intangibles.



Nota. Adaptado de “Estructura corporativa”, por Cementos Pacasmayo, 2022c.  
<https://www.cementospacasmayo.com.pe/nosotros/estructura-corporativa>

## ANEXO 2. LÍNEA DE NEGOCIOS

A continuación, se detalla cada segmento de la línea de negocio:

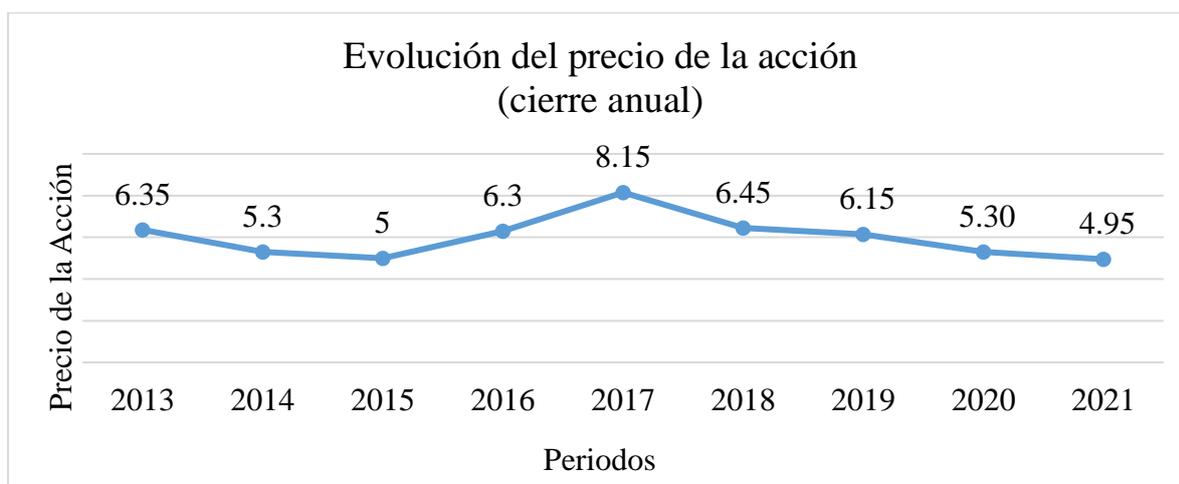
- **Cemento, concreto y prefabricados:** el cemento está compuesto por una mezcla de caliza, arcilla molida y agua; y el concreto es una mezcla de materiales como la arena, la grava y la gravilla (también llamados agregados). Estos productos son imprescindibles para el sector construcción y la creación de estructuras.
- **Cal viva:** es el resultado de la cocción de la piedra caliza en altas temperaturas; es aplicada para la mezcla con cemento y utilizada en diversos procesos.
- **Materiales de construcción:** esta línea de negocio está enfocada hacia aquellos productos utilizados para la construcción; entre ellos se detallan soluciones para muros y soluciones para techos.
- **Otros:** se encuentran los productos elaborados para la edificación; entre ellos, se detallan las pilotes, las vigas y las pinturas.

### ANEXO 3. PRODUCTO Y SUBPRODUCTO

	Producto	Subproducto
Cemento	Adicionados	Máxima durabilidad
		Extra resistente
		Antisalitre
		Uso general
		Mejor armado
	Cementos tradicionales	Estructural
	Cementos especializados	Alta resistencia a los sulfatos
Concretos	Concretos bombeados	Concreto plastificado
		Concreto superplastificado
		Concreto rehoplástico
Prefabricados	Concretos convencionales	
	Concretos de alto performance	
	Sistema Vigueta Bovedilla	
	Bloques ladrillos de concreto	
	Adoquines	
Soluciones embolsadas	Montero para asentado	
	Mortero para tarrajeo	
	Concreto seco I	
	Concreto seco MS	
	Grout	
Cal	Cal viva granulada	
	Cal viva molida	
Viviendas	Soluciones para muro	
	Soluciones para techo	
Pavimentos	Pavimentos rígidos o de concreto	
	Pavimento intertrabados	
	Estabilización de suelos con cemento	
Pinturas	Pintura látex mate superior	
Prefabricados industriales	Edificaciones	Columnas
		Vigas
		Losa entrepiso y otros
	Puentes peatonales y vehiculares	Bult-t
		T-Invertida
		Doble-T
	Obras civiles	Pilotes
		Tablestacas
		Muros Separados New Jersey
	Soluciones especiales	Muros separadores

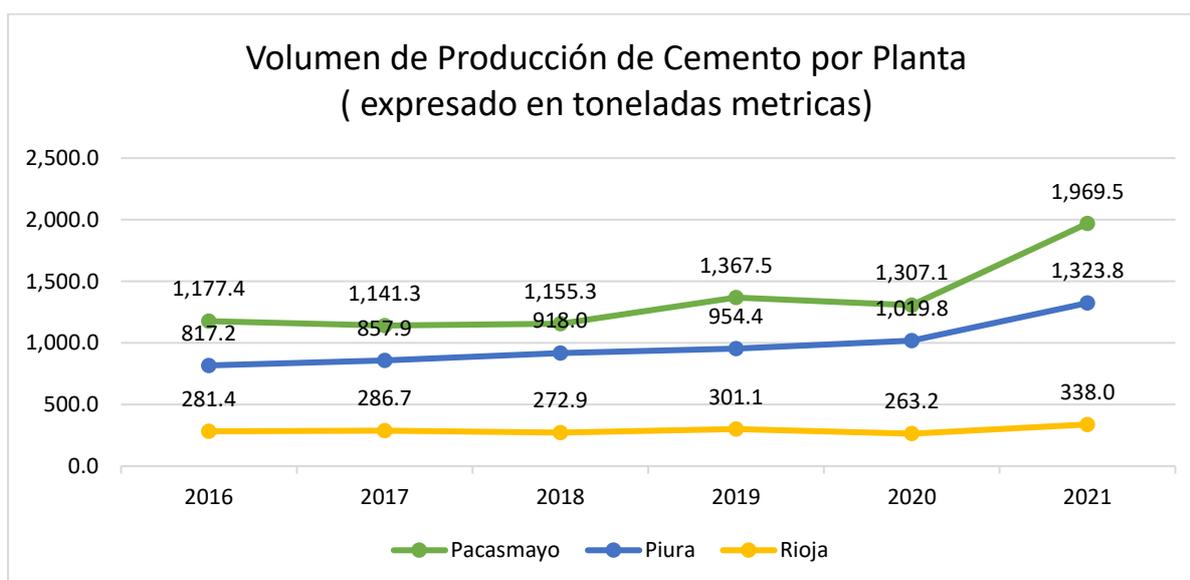
Nota. Adaptado de “Bloques y ladrillos de concreto”, por Cementos Pacasmayo, 2022d. <https://www.cementospacasmayo.com.pe/productos/prefabricados/bloques-y-ladrillos-de-concreto>

#### ANEXO 4. EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LA ACCIÓN AL CIERRE DE ANUAL



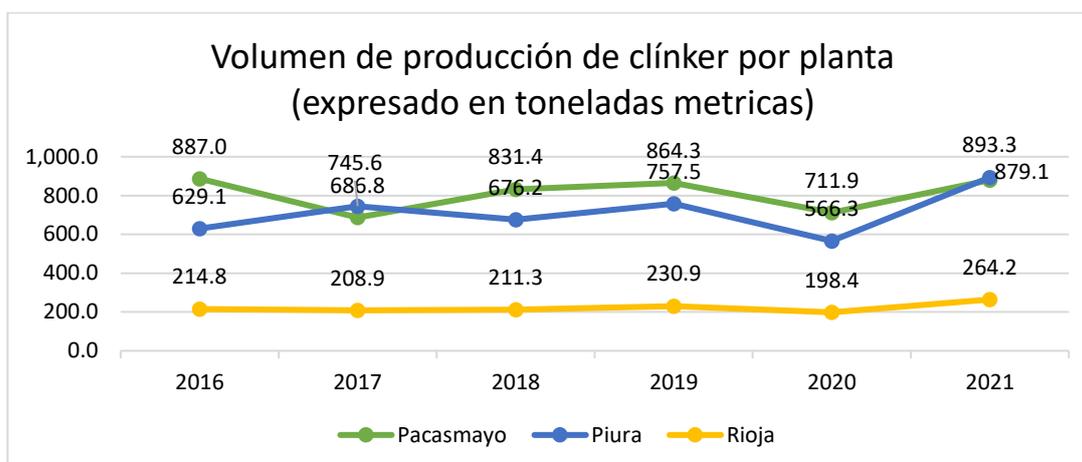
Nota. Adaptado de “Cementos Pacasmayo S. A. A.”, por Bolsa de Valores de Lima (BVL), 2022.  
<https://www.bvl.com.pe/emisores/detalle?companyCode=23950>

#### ANEXO 5. EVOLUCIÓN DE VOLUMEN DE PRODUCCIÓN DE CEMENTO



Nota. Adaptado de “Estados financieros consolidados anuales”, por Superintendencia del Mercado de Valores, 2022.  
[https://www.smv.gob.pe/Bp\\_InformacionFinanciera?op=bq11](https://www.smv.gob.pe/Bp_InformacionFinanciera?op=bq11)

## ANEXO 6. EVOLUCIÓN DE VOLUMEN DE PRODUCCIÓN DE CLÍNKER



Nota. Adaptado de “Estados financieros consolidados anuales”, por Superintendencia del Mercado de Valores, 2022. [https://www.smv.gob.pe/Bp\\_InformacionFinanciera?op=bq11](https://www.smv.gob.pe/Bp_InformacionFinanciera?op=bq11)

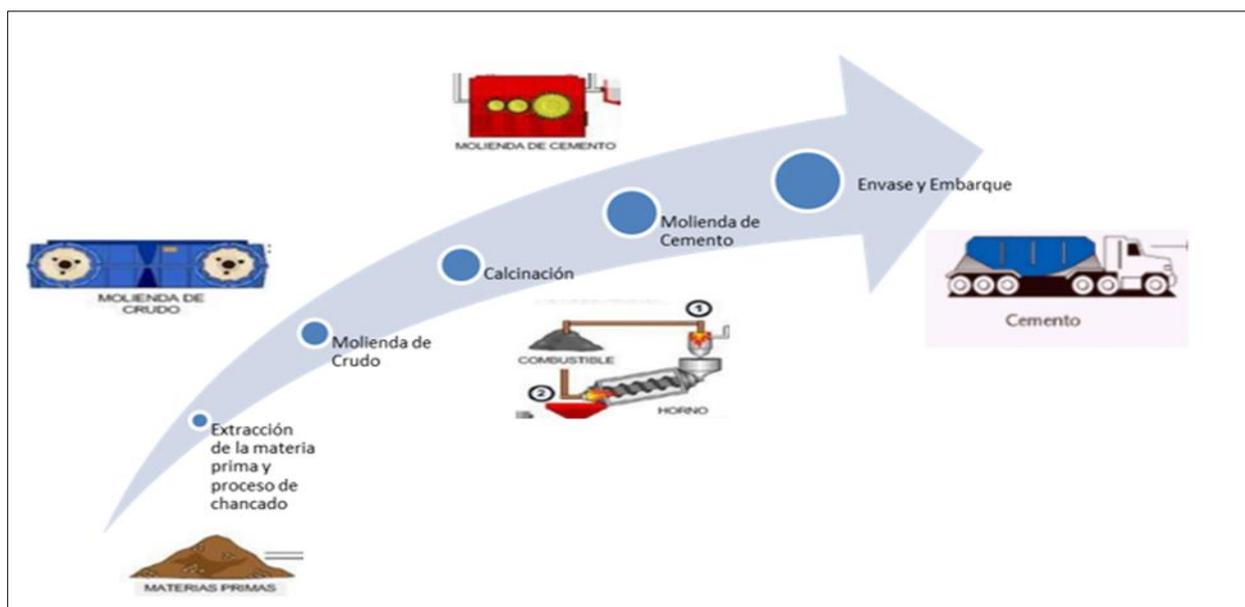
### Descripción de las plantas

**La planta de cemento Piura:** es considerada la fábrica de cemento más moderna y ecoamigable de Latinoamérica, pues su tecnología permite un 0% de emisión de polvo y el 100% de recirculación de agua. Esta planta cuenta con un horno horizontal con una capacidad total de producción anual de un millón de toneladas métricas y un molino de cemento con capacidad de 1.6 millones de toneladas métricas. Además, cuenta con dos silos de almacenamiento con capacidad de 24,000 toneladas métricas de cemento y una adicional con capacidad de 1,300 toneladas métricas

**La planta de cemento Pacasmayo:** construida con tecnología alemana, con una inversión inicial de USD 5,000,000 y abastecida desde su cantera en Tembladera (Cajamarca), esta planta es una de las fábricas industriales más importantes e históricas del norte del país. Cuenta con diez hornos, de los cuales ocho están destinados a producir clínker y dos a producir cal. De los ocho que producen clínker, dos son horizontales con una capacidad de producción de 984,880 toneladas métricas por año y seis son verticales con una capacidad de producción de 465,120 toneladas métricas por año. Para la producción de cemento, la planta cuenta con tres molinos de cemento con una capacidad anual instalada de 2.9 millones de toneladas métricas.

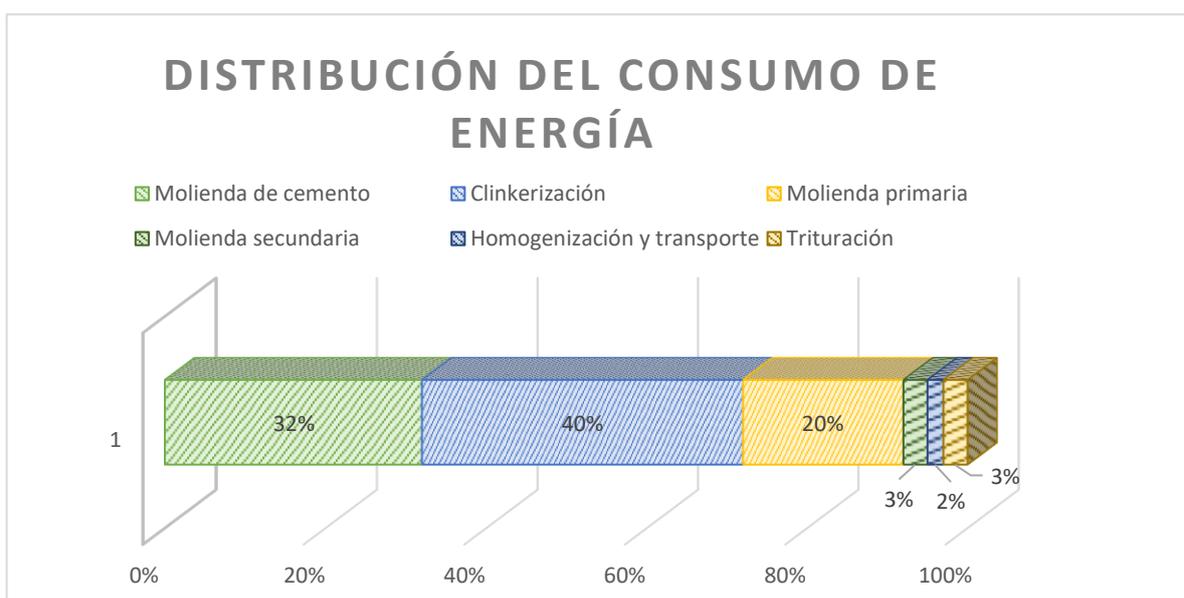
**La planta de cemento Rioja:** pertenece a una de las subsidiarias, Cementos Selva S. A., desde 1998, año en el que fue licitada por el Gobierno Regional de San Martín. Esta planta cuenta con cuatro hornos verticales con una capacidad total de producción anual de clínker de 280,000 toneladas métricas y tres molinos de cemento con una capacidad anual de producción de 440,000 toneladas. La planta cuenta también con silos de almacenamiento con capacidad de 1,750 toneladas métricas de cemento.

## ANEXO 7. PROCESO PRODUCTIVO



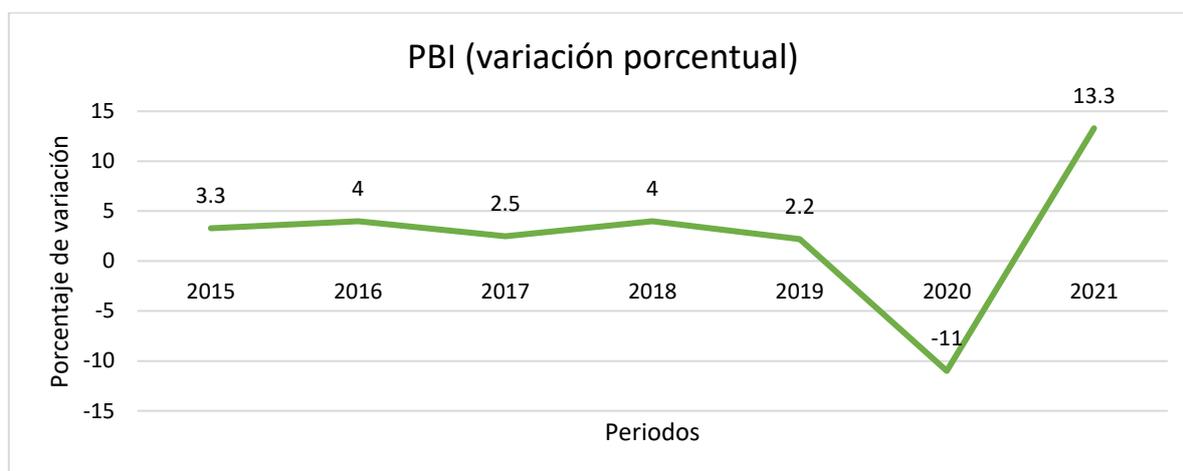
Nota. Adaptado de "Proceso de fabricación del cemento", por Cementos Pacasmayo, 2014. <https://www.youtube.com/watch?v=JE9mxBCaSSy>

## ANEXO 8. CONSUMO DE ENERGÍA EN PROCESO PRODUCTIVO



Nota. Adaptado de "Guía de orientación del uso eficiente de la energía y de diagnóstico energético. Industrias cementeras", por Ministerio de Energía y Minas (Minem), 2016. [https://www.minem.gob.pe/minem/archivos/file/DGEE/eficiencia%20energetica/publicaciones/guias/12\\_%2020guia%20i ndustrias%20cementeras%20DGEE%2006-09-19.pdf](https://www.minem.gob.pe/minem/archivos/file/DGEE/eficiencia%20energetica/publicaciones/guias/12_%2020guia%20i ndustrias%20cementeras%20DGEE%2006-09-19.pdf)

## ANEXO 9. EVOLUCIÓN DEL PBI (VARIACIÓN PORCENTUAL)



Nota. Adaptado de “PBI Variación Porcentual”, por Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), 2022a. <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/anuales/resultados/PM04863AA/html>

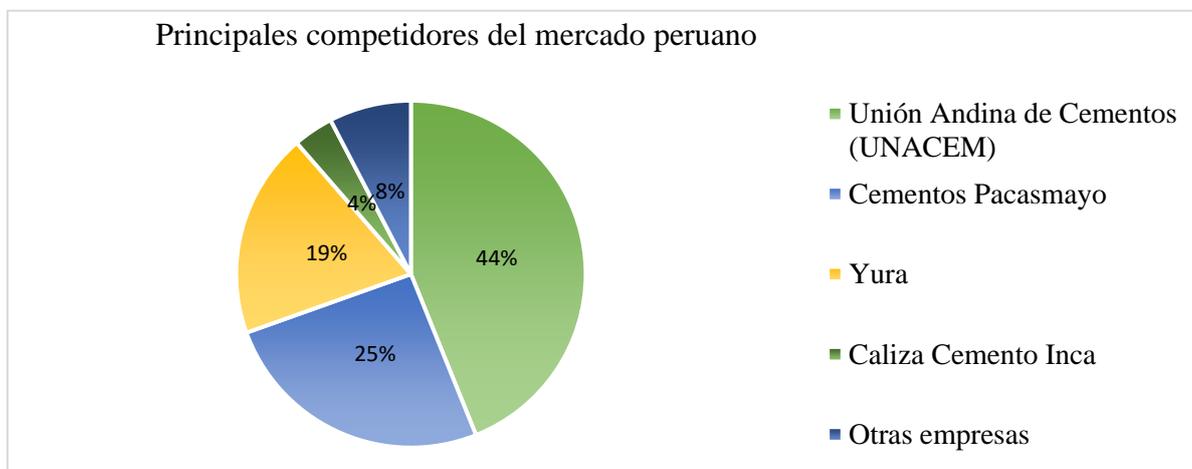
## ANEXO 10. PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA

### Proyectos de infraestructura 2021-2022 (millones de dólares)

Linea 2 del metro de lima (US\$ 5 346 millones)	Autopista del Sol (US\$ 493 millones)
Aeropuerto Jorge Chavez (US\$ 1 3200 millones)	Puerto Chancay (US\$ 3 000 millones)
Puerto Salaverry (US\$ 270 millones)	Puerto Bicentenario (US\$ 627 millones)

Nota. Adaptado de “Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad”, por Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), 2019. [https://www.mef.gob.pe/contenidos/inv\\_privada/planes/PNIC\\_2019.pdf](https://www.mef.gob.pe/contenidos/inv_privada/planes/PNIC_2019.pdf)

## ANEXO 11. DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DE PRINCIPALES COMPETIDORES EN EL MERCADO PERUANO

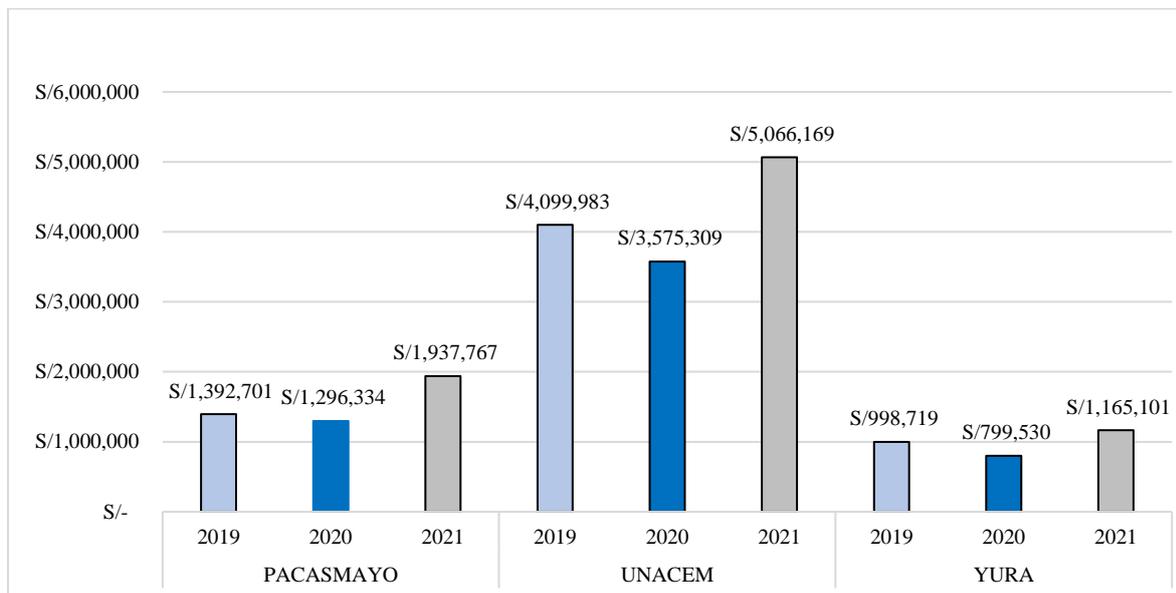


*Nota.* Adaptado de “Construcción”, por Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), 2021. <https://www.inei.gob.pe/estadisticas/indice-tematico/construccion-11154/>

En el país, las principales empresas productoras de cemento han diversificado sus ventas y la producción nacional de cemento está integrada por cinco principales empresas:

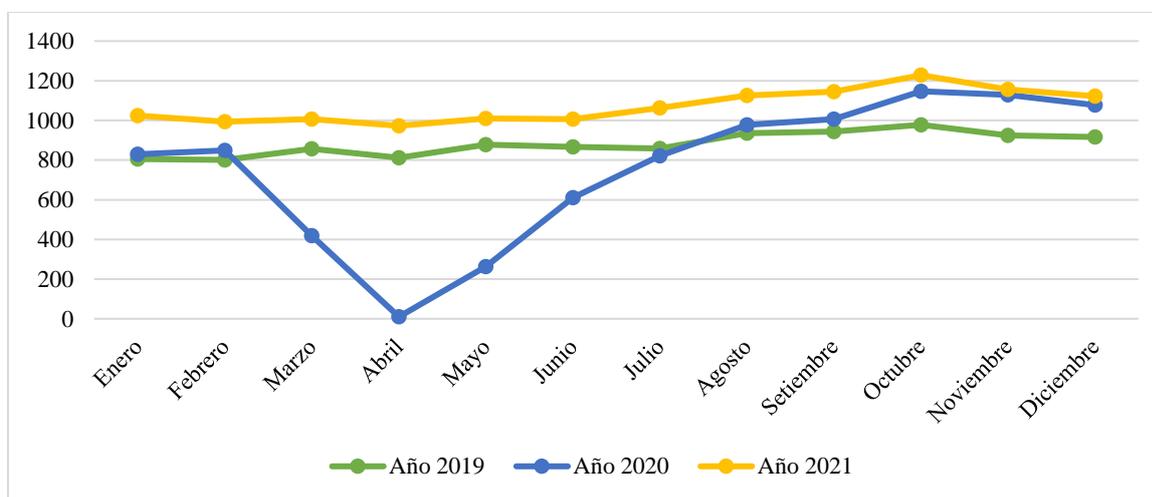
- La Unión Andina de Cementos (UNACEM), que pertenece al Grupo Rizo-Patrón y tiene como principal mercado la región central del Perú; es la fusión de Cementos Lima y Cemento Andino
- Yura, que se encuentra vinculada al Grupo Gloria y su cartera de clientes se encuentra sobre todo en la parte sur del país en donde se denota su presencia
- Cementos Pacasmayo y Cementos Selva, que pertenecen al Grupo Hochschild y su principal mercado se encuentra ubicado en la zona norte
- Cementos Inca, que pertenece a la familia Choy, es una de las fábricas de cemento más recientes y se encuentra enfocando su mercado al norte del país

## ANEXO 12. VENTAS DE PRINCIPALES COMPETIDORES EN EL MERCADO PERUANO



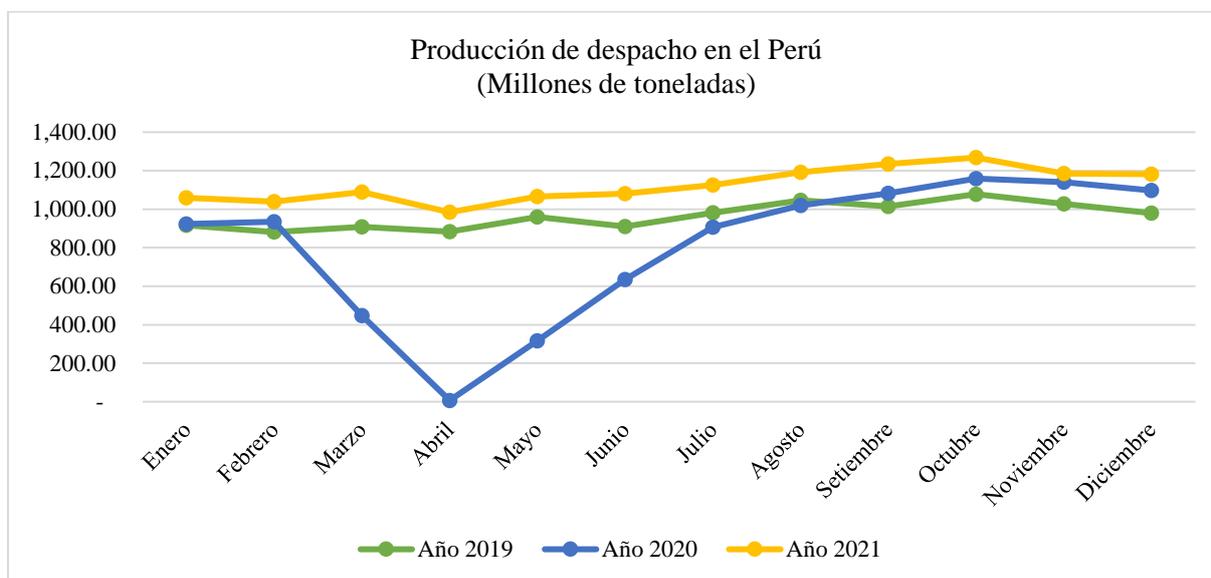
*Nota.* Adaptado de “Estados financieros consolidados”, por Superintendencia de Mercado de Valores, 2022. [https://www.smv.gob.pe/Bp\\_InformacionFinanciera?op=bq11](https://www.smv.gob.pe/Bp_InformacionFinanciera?op=bq11)

## ANEXO 13. PRODUCCIÓN DE CEMENTO EN EL PERÚ (MILES DE TONELADAS)



*Nota.* Adaptado de “Reporte Estadístico Mensual de Diciembre 2021”, por Asociación de Productores de Cemento (ASOCEM), 2022. <http://www.asocem.org.pe/estadisticas-nacionales/reportes-estadistico-mensual-diciembre-2021>

## ANEXO 14. DESPACHO DE CEMENTO NACIONAL EN EL PERÚ (MILLONES DE TONELADAS)



*Nota.* Adaptado de “Reporte Estadístico Mensual de Diciembre 2021”, por Asociación de Productores de Cemento (ASOCEM), 2022. <http://www.asocem.org.pe/estadisticas-nacionales/reporte-estadistico-mensual-diciembre-2021>

## ANEXO 15. MATRIZ FODA CRUZADO

 <b>Pacasmayo</b>	<b>Fortalezas internas (F)</b>	<b>Debilidades internas (D)</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Vinculación con empresas relacionadas que se integran verticalmente originando sinergias</li> <li>* Localización estratégica en el norte del país</li> <li>* Sólida red de distribución</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Altos costos de importación de clínker para el proceso de fabricación de cemento</li> <li>* Dependencia del sector construcción</li> </ul>
<b>Oportunidades externas (O)</b>	<b>Estrategia FO:</b>	<b>Estrategia DO:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>* Plan de reconstrucción del norte articulado por la misión de la autoridad para reconstrucción con cambios (ARCC) y obras de infraestructuras de gran tamaño</li> <li>* Estimación de crecimiento del sector autoconstrucción</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Explotar la ubicación geográfica de la planta para poder atender la demanda generada por el proyecto de reconstrucción del norte y hospitales.</li> <li>* Inversión en investigación y desarrollo para poder importar nuevas tecnologías.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Reducción de costo en exportación de clínker mediante inversión para aumentar su producción</li> <li>* Implementación de estrategias comerciales para buscar nuevos nichos de negocios como el de sector autoconstrucción</li> </ul>
<b>Amenazas externas (A)</b>	<b>Estrategia FA:</b>	<b>Estrategia DA:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>* Aumento de precios de combustible</li> <li>* Zona vulnerable al fenómeno de El Niño</li> <li>* Crisis política</li> <li>* Crisis energética emergente</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Buscar mitigar el precio del combustible con coberturas o derivados financieros</li> <li>* Inversión en investigación que permita el uso de energías alternas a fin de no depender únicamente de energía eléctrica petróleo y carbón por parte de la empresa vinculada a la energía.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Diversificar productos a fin de no depender de obras públicas, que pueden ser influenciadas ante una crisis política</li> </ul>

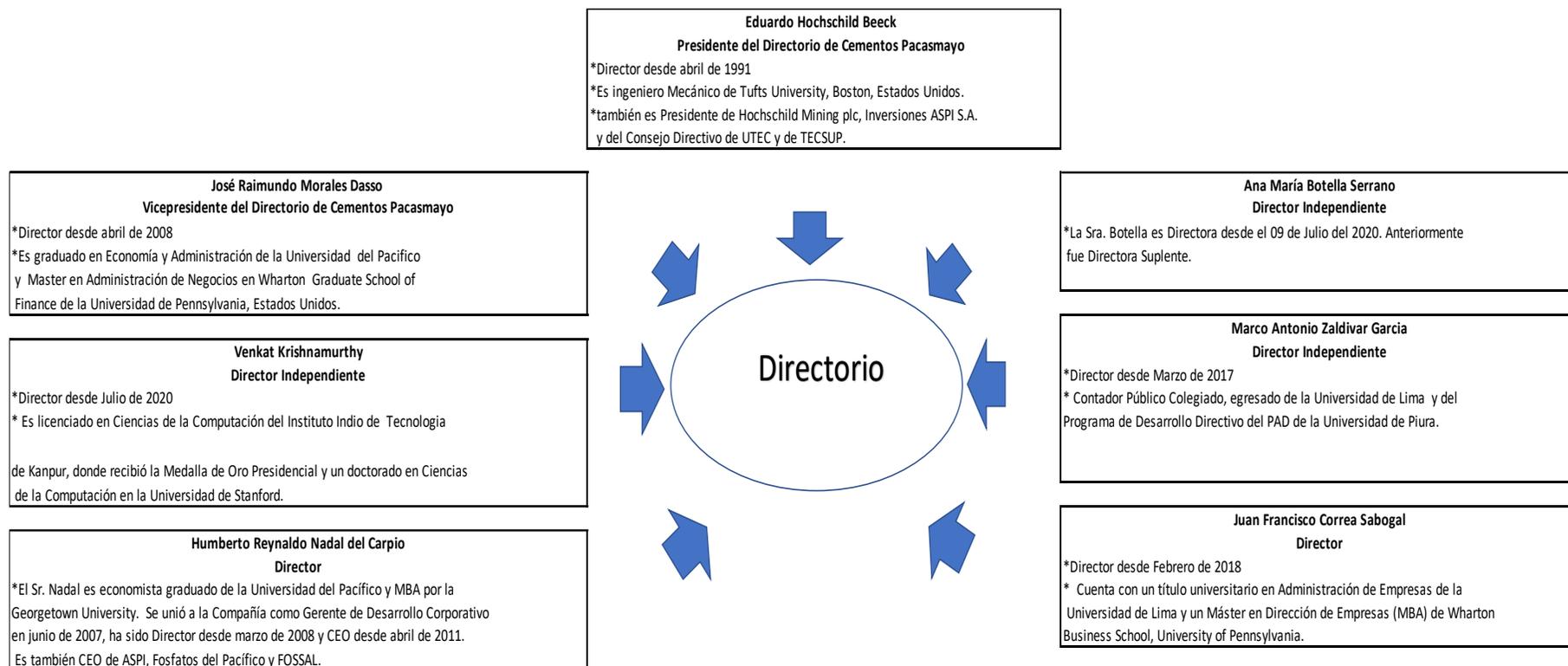
*Nota.* Elaboración propia, 2022.

## ANEXO 16. POLÍTICAS CORPORATIVAS

Principales Políticas Corporativas	Objetivo
Política de competencia	La compañía cree en la libre y leal competencia, porque esta garantiza que los clientes obtengan los mejores productos y servicios en las condiciones más favorables, poniendo énfasis en que el consumidor final es el beneficiario último de la libre competencia.
Código de Conducta para proveedores	El presente código aplica a todos los proveedores de bienes y servicios, así como a sus ejecutivos, colaboradores y contratistas que presentan servicio a la empresa. Algunos lineamientos de conducta son el respeto a la persona humana, la salud y seguridad, el respeto a las comunidades, la protección del medio ambiente, la ética y la integridad.
Código de Conducta	El Código de Conducta es un compendio con los principios básicos que deben regir la acción, el comportamiento y la relación de directores, ejecutivos, colaboradores y asesores externos de la empresa, así como de sus empresas subsidiarias, cualquiera sea el cargo que ocupen, el lugar en el que se encuentren, y la labor que desarrollen.
Política de Derechos Humanos	Respetar y promover los derechos humanos, abordar los impactos cuando ocurran, y a prevenir o mitigar el abuso o vulneración a los mismos, estableciendo sus principios de acuerdo con la Carta Internacional de Derechos Humanos, la Declaración de la Organización Internacional del Trabajo relativa a los Principios y Derechos Fundamentales en el Trabajo, los principios rectores sobre los Derechos Humanos de Naciones Unidas y la legislación nacional.
Política y Manual Antisoborno	Compromiso a desarrollar sus operaciones con ética y cumpliendo con la normativa que resulte aplicable al negocio de la organización. En ese sentido, se prohíbe cualquier acto de corrupción, incluido el fraude, soborno, colusión, tráfico de influencia, lavado de activos y financiamiento del terrorismo y conductas anticompetitivas, así como cualquier otro delito o incumplimiento a la normativa vigente.
Política de Denuncias	Trata sobre la recepción, procesamiento, investigación y tratamiento de las denuncias, inquietudes y preocupaciones respecto de aspectos vinculados al manejo contable, controles internos en materia contable y procesos de auditoría contable de la compañía.
Política Antifraude	El objetivo de la política antifraude es identificar y formalizar el proceso de prevención, detección y respuesta al fraude en la compañía.
Ley SARBANES-OXLEY	La Ley Sarbanes-Oxley Act tiene como objetivo generar un marco de transparencia para las actividades y reportes financieros de las empresas que cotizan en Bolsa, y darles mayor certidumbre y confianza a inversionistas y al propio Estado.
Manual para la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo	El objetivo establecer el marco general, mecanismos y procedimientos que deben desarrollar los colaboradores de la compañía para la prevención y detección oportuna de operaciones inusuales o sospechosas relacionadas con el lavado de activos y financiamiento del terrorismo, a fin de dar adecuado cumplimiento a la normativa vigente relacionada.
Política de Privacidad	La Política de Privacidad de Cementos Pacasmayo S.A.A. fue creada para reafirmar el compromiso con la seguridad y privacidad de la información otorgada por los usuarios de los servicios interactivos de Cementos Pacasmayo.

*Nota:* Adaptado de Cementos Pacasmayo, 2017; 2019; 2020b; 2022a; 2022b; s. f. a; s. f. b; s. f. c; s. f. d; s. f. e; s. f. f; s. f. g.

## ANEXO 17. DISTRIBUCIÓN DEL DIRECTORIO



Nota. Elaboración propia, 2022.

## **ANEXO 18. EJES COMPONENTES DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL**

### **Educación**

#### **Mi escuela Mi Comunidad**

De la mano con IPAE Acción Empresarial, se inició en el 2015 el proyecto Mi Escuela, Mi Comunidad, con el objetivo de mejorar las capacidades de gestión de los directivos y los niveles de aprendizaje de los alumnos de las instituciones educativas del área de influencia.

El proyecto contempla además la creación de un fondo concursable llamado la Bolsa de Iniciativas Pedagógicas (BIP), el cual es financiado por la empresa y permite a las instituciones educativas participantes diseñar, sustentar y ejecutar un proyecto educativo que vaya de acuerdo a sus necesidades. Participan de este proyecto 36 II. EE. ubicadas en los distritos de Pacasmayo, Tembladera y Rioja.

#### **Implementación de equipos y mejoramiento de infraestructura educativa**

A través de diversas donaciones, desde hace muchos años, se apoya constantemente con el mejoramiento de la infraestructura básica de las II.EE. cercanas. Estos mejoramientos contemplan construcción de aulas, arreglo de servicios higiénicos, mejoramiento de pisos, techos, áreas verdes. También se tiene un programa de donaciones para IIEE para complementar el mejoramiento en la implementación de muebles y equipos tecnológicos que permitan mejorar los niveles de aprendizaje de los alumnos.

### **Salud<sup>2</sup>**

#### **Yo elijo vivir bien**

Desde 2016, el proyecto se desarrolla en el distrito Elías Soplín Vargas, provincia de Rioja. El objetivo es que "los adolescentes adquieran conductas y estilos de vida saludable, que les permitan mejorar el auto cuidado de su salud integral, así como la capacidad de tomar sus propias decisiones" a través de diversas actividades como talleres vivenciales, conversatorios, programas de televisión, encuentros de adolescentes, charlas con los padres y otras actividades participativas.

---

<sup>2</sup> Adaptado de Cementos Pacasmayo, s. f. h

En este proyecto participan adolescentes de las diferentes instituciones educativas de nivel secundario y se desarrolla en alianza con la municipalidad distrital, el puesto de salud y la participación de aliados locales como la Policía Nacional del Perú (PNP), la compañía de bomberos, entre otros organismos públicos.

### **Campañas de salud**

En coordinación con el Ministerio de Salud e instituciones privadas, se desarrollan campañas de prevención de la salud, las cuales consisten en atenciones especializadas, prevención de enfermedades en niños y adolescentes, así como programas de apoyo a personas con discapacidad y adultos mayores. Estas campañas se realizan en Pacasmayo, Tembladera, Elías Soplin Vargas, Piura, Sechura.

### **Implementación de equipos y mejoramiento de infraestructura de salud**

A través de diversas donaciones, desde hace muchos años, se apoya constantemente el mejoramiento de la infraestructura de los establecimientos de salud cercanos a la empresa. Estos mejoramientos contemplan el arreglo de servicios higiénicos, y el mejoramiento de pisos, techos y áreas verdes.

También se cuenta con un programa de donaciones que comprende el mejoramiento de la implementación de muebles y equipos tecnológicos que permitan mejorar la calidad de atención y acceso a servicios de salud

### **Desarrollo local<sup>3</sup>**

#### **Implementación de proyectos productivos**

CPSAA promueve en coordinación con organismos públicos y privados diversos proyectos productivos con el objetivo de mejorar la calidad de vida de las personas a través de la generación de actividades económicas que permitan mejorar el ingreso de las familias del entorno más cercano.

Estos proyectos que se desarrollan se basan en el enfoque de desarrollo de base, por el cual los participantes promueven la sostenibilidad de sus proyectos a través de alianzas y

---

<sup>3</sup> Adaptado de Cementos Pacasmayo, s. f. i

coparticipación de cada uno de los involucrados; entre los más importantes figuran los siguientes:

- Artesanos de piedra de Pacasmayo
- Artesanas de arpillería en Tembladera
- Artesanas de tejido a crochet en Tembladera y Pacasmayo
- Asociación de Ganaderos de Segunda Jerusalén
- Asociación de Criadores de Pato de Yonán
- Asociación Jóvenes en Acción de Segunda Jerusalén
- CETPRO Pacasmayo

### **Implementación de mejoramiento de infraestructura básica para el desarrollo Local**

A través de diversas donaciones en material de construcción, cofinanciamiento o ejecución de obras, desde hace años, se apoya constantemente con el mejoramiento de la infraestructura básica de las poblaciones cercanas a la empresa. Estos mejoramientos contemplan la construcción de veredas, locales comunales, canales de agua, mejoramiento de vías; por lo general, siempre se promueve la participación de los pobladores como contrapartida a los apoyos solicitados.

En 2017, frente al fenómeno de El Niño Costero, la empresa realizó importantes donaciones para recuperar gran parte de la infraestructura afectada por este fenómeno natural. Es así que se realizó una donación al Gobierno Regional de Piura para la construcción de una loza multiusos que fue utilizada para la instalación de un hospital de campaña. Se movilizaron recursos para la limpieza y mejoramiento de las carreteras, y equipos para la descolmatación de zonas inundadas en las regiones de La Libertad, Cajamarca, Lambayeque.

### **Ambientales<sup>4</sup>**

#### **Conservación del medio Ambiente**

Existe un compromiso con la conservación del medio ambiente, que la empresa viene desarrollando con iniciativas tanto internas en sus operaciones como externas en las zonas que rodean el objetivo es transformar los pasivos ambientales en activos ambientales y que generen

---

<sup>4</sup> Adaptado de Cementos Pacasmayo (s. f. j)

valor a la población; también se promueven iniciativas que contribuyan con mejorar el medio ambiente de los alrededores a través de la generación de viveros y ampliación de áreas verdes. Entre estos proyectos, aparecen los siguientes:

- Puesta en valor ambiental la Cantera El Pajonal
- Mejoramiento del Centro Turístico Tío Yacu
- Los Paiches
- Ampliación de áreas verdes en Tembladera
- Viveros escolares en Pacasmayo
- Vivero en Sechura
- Preservación del estuario de Virrila

### **Estuario Virrila**

En coordinación con las autoridades locales y la comunidad, decidieron liberar de operaciones al área de conservación Estuario de Virrilá. Gracias a este trabajo articulado, el Estuario de Virrilá ha sido declarado el 21 de junio del 2021 como el decimocuarto sitio Ramsar del Perú. Un sitio Ramsar es un humedal designado como de importancia internacional bajo la Convención de Ramsar, que es un tratado ambiental intergubernamental establecido por la Unesco. Estos espacios son fundamentales para la conservación de la diversidad biológica mundial por sus reservas de agua, por concentrar biodiversidad y por ser determinantes en el funcionamiento de los ecosistemas.

## ANEXO 19. ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA (ANÁLISIS VERTICAL – ANÁLISIS HORIZONTAL)

### Corporación Cementos Pacasmayo SA

En miles de soles 12 meses fin	2016	2017	2018	2019	2020	2021	COAF 2016-2021
<b>Activos</b>							
+ Efectivo y equivalentes	80,215	49,216	49,067	68,266	308,912	273,402	193,187
+ Inversiones a corto plazo	0	0	0	0	0	0	0
+ Cuentas por cobrar u diversas neto	81,121	99,518	102,969	120,530	84,412	102,718	21,597
+ Pagos a cuenta de impuesto a las gan.	46,546	27,755	36,748	30,191	18,076	9,288	-37,258
+ Inventarios	346,535	373,020	424,783	519,004	460,610	605,182	258,647
+ Otros activos corrientes (gastos pagados por adelantado)	7,909	3,846	5,765	10,339	5,729	18,800	10,891
<b>Activo corriente</b>	<b>562,326</b>	<b>553,355</b>	<b>619,332</b>	<b>748,330</b>	<b>877,739</b>	<b>1,009,390</b>	<b>447,064</b>
<b>Activos mantenidos para la distribución</b>	<b>338,411</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-338,411</b>
+ CxC diversas neto	25,120	16,207	4,532	4,681	5,215	41,206	16,086
+ Inversiones LP (Inversiones financieras disponibles para la venta + Otros instrumentos financieros)	70,569	21,695	39,151	18,224	42,939	107,077	36,508
<b>+ Activos fijos netos</b>	<b>2,316,076</b>	<b>2,221,969</b>	<b>2,193,605</b>	<b>2,148,048</b>	<b>2,064,148</b>	<b>2,025,425</b>	<b>-290,651</b>
+ Activos fijos brutos	2,838,046	2,860,296	2,931,059	3,005,142	3,032,862	3,032,039	193,993
- Depreciación acumulada	-521,970	-638,327	-737,454	-857,094	-968,714	-1,006,614	-484,644
+ Otros activos a largo plazo	8,121	889	8,004	12,275	26,243	18,674	10,553
<b>Activo no corriente</b>	<b>2,419,886</b>	<b>2,260,760</b>	<b>2,245,292</b>	<b>2,183,228</b>	<b>2,138,545</b>	<b>2,192,382</b>	<b>-227,504</b>
<b>Activo total</b>	<b>3,320,623</b>	<b>2,814,115</b>	<b>2,864,624</b>	<b>2,931,558</b>	<b>3,016,284</b>	<b>3,201,772</b>	<b>-118,851</b>
<b>Pasivo y patrimonio</b>							
+ Cuentas por pagar	142,773	177,995	154,565	237,299	187,876	227,554	84,781
+ Préstamos a corto plazo	0	0	60,822	98,774	65,232	450,964	450,964
+ Pasivos por arrendamientos	0	0	0	0	1,531	1,856	1,856
+ Otro pasivo a corto plazo	35,175	27,006	46,453	16,603	10,431	41,786	6,611
<b>Pasivo corriente</b>	<b>177,948</b>	<b>205,001</b>	<b>261,840</b>	<b>352,676</b>	<b>265,070</b>	<b>722,160</b>	<b>544,212</b>
<b>Pasivos directamente rel. a los Act. Mant. Para dist.</b>	<b>2,704</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2,704</b>
+ Préstamos a largo plazo	998,148	965,290	1,022,555	1,003,130	1,203,352	1,094,391	96,243
+ Pasivos por arrendamientos	0	0	0	1,302	5,102	3,973	
+ Otros pasivos a largo plazo	161,794	137,116	128,866	152,799	175,205	185,443	23,649
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>1,159,942</b>	<b>1,102,406</b>	<b>1,151,421</b>	<b>1,157,231</b>	<b>1,383,659</b>	<b>1,283,807</b>	<b>123,865</b>
<b>Pasivos totales</b>	<b>1,340,594</b>	<b>1,307,407</b>	<b>1,413,261</b>	<b>1,509,907</b>	<b>1,648,729</b>	<b>2,005,967</b>	<b>665,373</b>
+ Capital preferente total	0	0	0	0	0	0	
+ Interés minoritario	112,589	148	0	0	0	0	-112,589
+ Capital, reservas y otros	1,190,354	894,908	932,078	924,451	910,926	924,210	-266,144
+ Resultados acumulados	677,086	611,652	519,285	497,200	456,629	271,595	-405,491
<b>Patrimonio total</b>	<b>1,980,029</b>	<b>1,506,708</b>	<b>1,451,363</b>	<b>1,421,651</b>	<b>1,367,555</b>	<b>1,195,805</b>	<b>-784,224</b>
<b>Pasivo y patrimonio</b>	<b>3,320,623</b>	<b>2,814,115</b>	<b>2,864,624</b>	<b>2,931,558</b>	<b>3,016,284</b>	<b>3,201,772</b>	<b>-118,851</b>

Análisis Vertical							Análisis Horizontal				
2016	2017	2018	2019	2020	2021		2017	2018	2019	2020	2021
2.4%	1.7%	1.7%	2.3%	10.2%	8.5%		-38.6%	-0.3%	39.1%	352.5%	-11.5%
0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%						
2.4%	3.5%	3.6%	4.1%	2.8%	3.2%		22.7%	3.5%	17.1%	-30.0%	21.7%
1.4%	1.0%	1.3%	1.0%	0.6%	0.3%		-40.4%	-17.8%	-40.1%	-48.6%	
10.4%	13.3%	14.8%	17.7%	15.3%	18.9%		7.6%	13.9%	22.2%	-11.3%	31.4%
0.2%	0.1%	0.2%	0.4%	0.2%	0.6%		-51.4%	49.9%	79.3%	-44.6%	228.2%
<b>16.9%</b>	<b>19.7%</b>	<b>21.6%</b>	<b>25.5%</b>	<b>29.1%</b>	<b>31.5%</b>		<b>-1.6%</b>	<b>11.9%</b>	<b>20.8%</b>	<b>17.3%</b>	<b>15.0%</b>
10.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%						
0.8%	0.6%	0.2%	0.2%	0.2%	1.3%		-35.5%	-72.0%	3.3%	11.4%	690.1%
2.1%	0.8%	1.4%	0.6%	1.4%	3.3%		-69.3%	80.5%	-53.5%	135.6%	149.4%
<b>69.7%</b>	<b>79.0%</b>	<b>76.6%</b>	<b>73.3%</b>	<b>68.4%</b>	<b>63.3%</b>		<b>-4.1%</b>	<b>-1.3%</b>	<b>-2.1%</b>	<b>-3.9%</b>	<b>-1.9%</b>
85.5%	101.6%	102.3%	102.5%	100.5%	94.7%		0.8%	2.5%	2.5%	0.9%	0.0%
-15.7%	-22.7%	-25.7%	-29.2%	-32.1%	-31.4%		22.3%	15.5%	16.2%	13.0%	3.9%
0.2%	0.0%	0.3%	0.4%	0.9%	0.6%		-89.1%	800.3%	53.4%	113.8%	-28.8%
<b>72.9%</b>	<b>80.3%</b>	<b>78.4%</b>	<b>74.5%</b>	<b>70.9%</b>	<b>68.5%</b>		<b>-6.6%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>2.5%</b>
<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>		<b>-15.3%</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.9%</b>	<b>6.1%</b>
4.3%	6.3%	5.4%	8.1%	6.2%	7.1%		24.7%	-13.2%	53.5%	-20.8%	21.1%
0.0%	0.0%	2.1%	3.4%	2.2%	14.1%				62.4%	-34.0%	591.3%
0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%						21.2%
1.1%	1.0%	1.6%	0.6%	0.3%	1.3%		-23.2%	72.0%	-64.3%	-37.2%	300.6%
<b>5.4%</b>	<b>7.3%</b>	<b>9.1%</b>	<b>12.0%</b>	<b>8.8%</b>	<b>22.6%</b>		<b>15.2%</b>	<b>27.7%</b>	<b>34.7%</b>	<b>-24.8%</b>	<b>172.4%</b>
0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%						
30.1%	34.3%	35.7%	34.2%	39.9%	34.2%		-3.3%	5.9%	-1.9%	20.0%	-9.1%
0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.1%						
4.9%	4.9%	4.5%	5.2%	5.8%	5.8%		-15.3%	-6.0%	18.6%	14.7%	5.8%
<b>34.9%</b>	<b>39.2%</b>	<b>40.2%</b>	<b>39.5%</b>	<b>45.9%</b>	<b>40.1%</b>		<b>-5.0%</b>	<b>4.4%</b>	<b>0.5%</b>	<b>19.6%</b>	<b>-7.2%</b>
<b>40.4%</b>	<b>46.5%</b>	<b>49.3%</b>	<b>51.5%</b>	<b>54.7%</b>	<b>62.7%</b>		<b>-2.5%</b>	<b>8.1%</b>	<b>6.8%</b>	<b>9.2%</b>	<b>21.7%</b>
0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%						
3.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		-99.9%	-100.0%			
35.8%	31.8%	32.5%	31.5%	30.2%	28.9%		-24.8%	4.2%	-0.8%	-1.5%	1.5%
20.4%	21.7%	18.1%	17.0%	15.1%	8.5%		-9.7%	-15.1%	-4.3%	-8.2%	-40.5%
<b>59.6%</b>	<b>53.5%</b>	<b>50.7%</b>	<b>48.5%</b>	<b>45.3%</b>	<b>37.3%</b>		<b>-23.9%</b>	<b>-3.7%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>-3.8%</b>	<b>-12.6%</b>
<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>		<b>-15.3%</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.9%</b>	<b>6.1%</b>

Nota. Elaboración propia, 2022.

## ANEXO 20. ESTADOS DE RESULTADOS (ANÁLISIS VERTICAL – ANÁLISIS HORIZONTAL)

En Miles de S/ 12 meses fin							Análisis Vertical						Análisis Horizontal				
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Ventas Netas</b>	<b>1,240,169</b>	<b>1,225,639</b>	<b>1,262,251</b>	<b>1,392,701</b>	<b>1,296,334</b>	<b>1,937,767</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>3.0%</b>	<b>10.3%</b>	<b>-6.9%</b>	<b>49.5%</b>
- Coste de Ventas (excluye depreciación)	-641,804	-623,694	-678,933	-790,561	-798,507	-1,259,338	-51.8%	-50.9%	-53.8%	-56.8%	-61.6%	-65.0%	-2.8%	8.9%	16.4%	1.0%	57.7%
<b>Resultado bruto</b>	<b>598,365</b>	<b>601,945</b>	<b>583,318</b>	<b>602,140</b>	<b>497,827</b>	<b>678,429</b>	<b>48.2%</b>	<b>49.1%</b>	<b>46.2%</b>	<b>43.2%</b>	<b>38.4%</b>	<b>35.0%</b>	<b>0.6%</b>	<b>-3.1%</b>	<b>3.2%</b>	<b>-17.3%</b>	<b>36.3%</b>
- Gastos administrativos (excluye depreciación)	-180,615	-180,668	-160,095	-159,909	-146,743	-179,500	-14.6%	-14.7%	-12.7%	-11.5%	-11.3%	-9.3%	0.0%	-11.4%	-0.1%	-8.2%	22.3%
- Gastos de venta y distribución	-39,899	-46,567	-44,117	-44,533	-40,153	-51,520	-3.2%	-3.8%	-3.5%	-3.2%	-3.1%	-2.7%	16.7%	-5.3%	0.9%	-9.8%	28.3%
+ Ganancia neta por inversiones fin. disp. ve	0	0			0	0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
+ Otros ingresos (gastos) operativos, neto	2,444	-51,939	-8,697	2,645	4,346	6,408	0.2%	-4.2%	-0.7%	0.2%	0.3%	0.3%	-2225.2%	-83.3%	-130.4%	64.3%	47.4%
<b>EBITDA</b>	<b>380,295</b>	<b>322,771</b>	<b>370,409</b>	<b>400,343</b>	<b>315,277</b>	<b>453,817</b>	<b>30.7%</b>	<b>26.3%</b>	<b>29.3%</b>	<b>28.7%</b>	<b>24.3%</b>	<b>23.4%</b>	<b>-15.1%</b>	<b>14.8%</b>	<b>8.1%</b>	<b>-21.2%</b>	<b>43.9%</b>
- Depreciación y Amortización	-107,487	-124,211	-129,319	-129,818	-139,167	-135,567	-8.7%	-10.1%	-10.2%	-9.3%	-10.7%	-7.0%	15.6%	4.1%	0.4%	7.2%	-2.6%
<b>Resultado operativo</b>	<b>272,808</b>	<b>198,560</b>	<b>241,090</b>	<b>270,525</b>	<b>176,110</b>	<b>318,250</b>	<b>22.0%</b>	<b>16.2%</b>	<b>19.1%</b>	<b>19.4%</b>	<b>13.6%</b>	<b>16.4%</b>	<b>-27.2%</b>	<b>21.4%</b>	<b>12.2%</b>	<b>-34.9%</b>	<b>80.7%</b>
+ Ingresos financieros	3,240	5,842	4,970	2,576	2,976	2,891	0.3%	0.5%	0.4%	0.2%	0.2%	0.1%	80.3%	-14.9%	-48.2%	15.5%	-2.9%
- Costos financieros	-75,397	-73,759	-87,338	-77,986	-88,694	-88,965	-6.1%	-6.0%	-6.9%	-5.6%	-6.8%	-4.6%	-2.2%	18.4%	-10.7%	13.7%	0.3%
- Ganancia (pérdida) neta por dif. de cambio	-2,541	-2,226	-8,377	729	-9,831	-7,086	-0.2%	-0.2%	-0.7%	0.1%	-0.8%	-0.4%	-12.4%	276.3%	-108.7%	-1448.6%	-27.9%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>198,110</b>	<b>128,417</b>	<b>150,345</b>	<b>195,844</b>	<b>80,561</b>	<b>225,090</b>	<b>16.0%</b>	<b>10.5%</b>	<b>11.9%</b>	<b>14.1%</b>	<b>6.2%</b>	<b>11.6%</b>	<b>-35.2%</b>	<b>17.1%</b>	<b>30.3%</b>	<b>-58.9%</b>	<b>179.4%</b>
- Impuesto a las ganancias	-78,627	-47,032	-40,995	-62,306	-28,004	-70,940	-6.3%	-3.8%	-3.2%	-4.5%	-2.2%	-3.7%	-40.2%	-12.8%	52.0%	-55.1%	153.3%
<b>Resultado Neto de operaciones continuas</b>	<b>119,483</b>	<b>81,385</b>	<b>109,350</b>	<b>133,538</b>	<b>52,557</b>	<b>154,150</b>	<b>9.6%</b>	<b>6.6%</b>	<b>8.7%</b>	<b>9.6%</b>	<b>4.1%</b>	<b>8.0%</b>	<b>-31.9%</b>	<b>34.4%</b>	<b>22.1%</b>	<b>-60.6%</b>	<b>193.3%</b>
- Pérdida neta de operaciones discontinuas	-6,589	-754	0	0	0	0				0.0%	0.0%	0.0%	-88.6%	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Resultado Neto</b>	<b>112,894</b>	<b>80,631</b>	<b>109,350</b>	<b>133,538</b>	<b>52,557</b>	<b>154,150</b>	<b>9.1%</b>	<b>6.6%</b>	<b>8.7%</b>	<b>9.6%</b>	<b>4.1%</b>	<b>8.0%</b>	<b>-28.6%</b>	<b>35.6%</b>	<b>22.1%</b>	<b>-60.6%</b>	<b>193.3%</b>

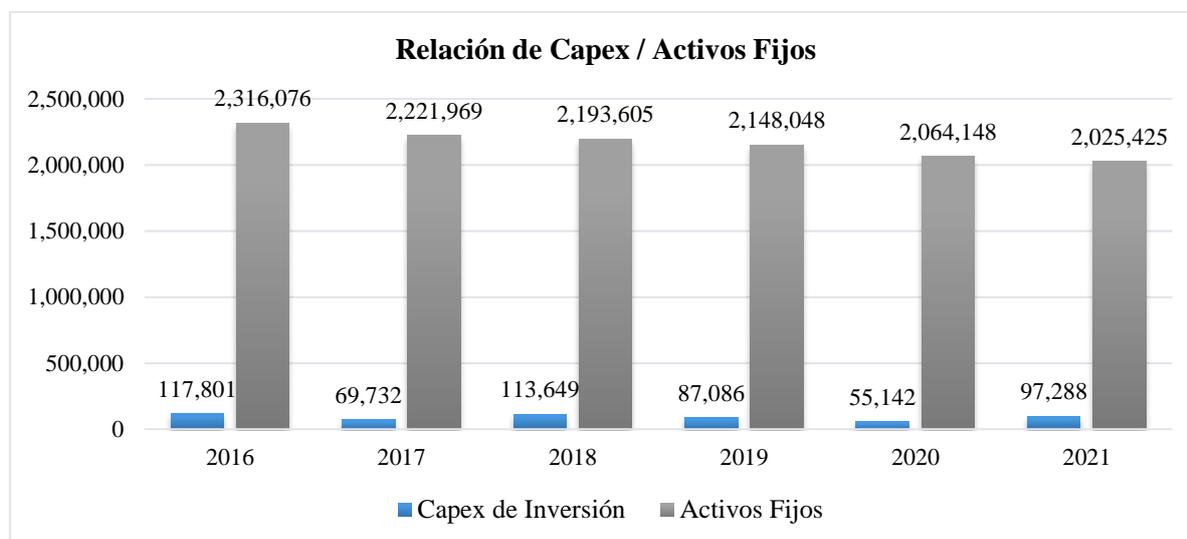
Nota. Elaboración propia, 2022.

## ANEXO 21. FLUJO DE EFECTIVO

En miles de soles 12 meses fin	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Efectivo de actividades operacionales</b>						
+ Utilidad antes del impuesto a las ganancias	185,122	127,112	116,141	194,353	85,898	224,110
+ Depreciación + amortización	111,266	124,206	129,779	129,818	139,167	135,567
<b>+ Otros ajustes de elementos no líquidos</b>	<b>4,116</b>	<b>43,386</b>	<b>28,898</b>	<b>10,617</b>	<b>6,048</b>	<b>-25,750</b>
Costos financieros	75,397	73,759	87,338	77,986	88,694	88,965
Provisión para compensación a funcionario LP	16,088	11,401	9,495	6,523	5,759	9,763
Cambios en la estimación de provisión para cierre de mina + Det Act Salmueras	5,259	47,582				
Ajuste como producto de la toma de inventario físico	4,683	2,700	1,910	939		
Estimación (recupero) de provisión por obsolescencia de inventarios, neto	3,493	2,718	3,808	2,498	2,451	3,348
Pérdida (ganancia) en venta de propiedad, planta y equipo	3,445	-42	-4,599	1,846	-2,591	-1,775
Pérdida neta acumulada por liquidación de instrumentos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados						1,569
Pérdida (ganancia) por instrumentos financieros derivados de negociación			-2,603	1,491	-5,337	-589
Pérdida neta acumulada por liquidación de instrumentos financieros derivados			34,887			
Estimación (recupero) para cuentas de cobranza dudosa	114	1,190	9,717	1,452	1,582	563
Ganancia neta por venta de inversiones disponibles para la venta	0	-243				
Ingresos financieros	-3,251	-5,842	-2,367	-2,576	-2,976	-2,891
Diferencias en cambio no liquidada relacionado a transacciones monetarias	-1,268	185	-392	-483	6,978	-9,114
Otros operativos, neto	220	477	-1,168	728	2,202	3,761
Cobros de intereses	2,619	2,251	2,353	2,252	1,838	4,484
Pagos de intereses	-48,000	-52,346	-55,098	-47,155	-68,444	-68,433
Pago de impuesto a las ganancias	-54,683	-40,404	-54,383	-34,884	-24,108	-55,401
<b>+ Cambios en capital no en efectivo (var. NOF)</b>	<b>-58,825</b>	<b>-35,194</b>	<b>-71,190</b>	<b>-129,651</b>	<b>100,252</b>	<b>-163,365</b>
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar y diversas	28,079	-25,225	-3,416	-23,391	38,005	-47,713
(Aumento) disminución en gastos pagados por adelantado	-734	4,662	-1,728	-4,383	4,761	-12,956
(Aumento) disminución de inventarios	-49,967	-31,863	-59,637	-97,657	54,140	-151,530
Disminución (aumento) de cuentas por pagar comerciales y diversas	-36,203	17,232	-6,409	-4,220	3,346	48,834
<b>Efectivo de operaciones</b>	<b>241,679</b>	<b>259,510</b>	<b>203,628</b>	<b>205,137</b>	<b>331,365</b>	<b>170,562</b>
<b>Flujos de caja de inversión</b>						
+ Flujos procedentes de la venta de propiedad, planta y equipo	1,441	7,047	12,441	4,199	4,634	4,152
+ Préstamo otorgado a terceros				-1,117	-4,203	-174
+ Cobro de préstamos otorgados a terceros				354	3,697	524
+ Gastos de capital (compra de propiedad, planta y equipo)	-126,449	-74,504	-80,214	-77,680	-47,325	-85,594
+ Préstamo a parte relacionada						
+ Compra de inversiones disponibles para la venta	0	0				-1,779
+ Cobro de préstamos a entidades relacionadas	0	0				
+ Otras actividades de inversión (compra de intangibles)	-10,619	-6,331	-31,052	-5,335	-5,224	-8,953
<b>Efectivo de inversiones</b>	<b>-135,627</b>	<b>-73,788</b>	<b>-98,825</b>	<b>-79,579</b>	<b>-48,421</b>	<b>-91,824</b>
<b>Efectivo de actividades de financiación</b>						
+ Préstamo recibido			656,845	638,281	791,270	220,000
+ Ingreso por liquidación de instrumentos financieros derivados			22,789	1,458		3,879
+ Pago por recompra de bonos corporativos			-572,060			
+ Préstamo pagado			-16,090	-610,999	-674,463	
+ Dividendos pagados	-154,401	-124,993	-171,790	-120,647	-143,623	-336,821
+ Cambio en préstamos a corto plazo	0	0				
+ Pagos por arrendamientos	0	0			-1,669	-2,419
+ Devolución de dividendos	0	0			321	481
+ Incremento en acciones + Compra de acciones en tesorería	0	-34,216	-26,443	-14,935	-15,685	-15,214
+ Otras actividades de financiación	-29,443	-57,512				
Pago de costo financiero de instrumentos de cobertura	-27,624	-26,708				
Aporte de participación no controladora	4,488	491	1,405			
Transferencia de efectivo y de equival. de efectivo por escisión	0	-34,178				
Diferencia de cambio neta	1,268	-185	392	483	1,551	15,846
Efectivo transferido a activos mantenidos para distribución	-7,575	3,068				
<b>Efectivo de actividades de financiación</b>	<b>-183,844</b>	<b>-216,721</b>	<b>-104,952</b>	<b>-106,359</b>	<b>-42,298</b>	<b>-114,248</b>
<b>Cambios netos en el efectivo</b>	<b>-77,792</b>	<b>-30,999</b>	<b>-149</b>	<b>19,199</b>	<b>240,646</b>	<b>-35,510</b>

Nota. Elaboración propia, 2022.

## ANEXO 22. RELACIÓN DE CAPEX / ACTIVOS FIJOS



Nota. Adaptado de “Reportes de inversionistas”, por Cementos Pacasmayo, 2022d.  
<https://www.cementospacasmayo.com.pe/inversionistas/reportes/>

## ANEXO 23. EE. FF. TOTAL ACTIVO RESUMIDOS – PROYECTADOS

Corporación Cementos Pacasmayo SA											
En Miles de S/ 12 meses fin	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
<b>Activos</b>											
+ Efectivo y equivalentes	273,402	139,528	224,615	40,317	58,017	85,551	125,031	229,316	176,185	169,469	199,589
+ Inversiones a corto plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Cuentas por cobrar u diversas neto	102,718	148,644	148,533	160,499	171,298	181,189	191,651	202,124	212,752	223,720	235,484
+ Pagos a cuenta de impuesto a las gan.	9,288	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Inventarios	605,182	571,755	571,331	617,355	658,896	696,940	737,180	777,464	818,346	860,534	905,784
+ Otros activos corrientes (gastos pagados por adelantado)	18,800	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Activo corriente</b>	<b>1,009,390</b>	<b>859,926</b>	<b>944,479</b>	<b>818,170</b>	<b>888,212</b>	<b>963,680</b>	<b>1,053,862</b>	<b>1,208,904</b>	<b>1,207,283</b>	<b>1,253,723</b>	<b>1,340,857</b>
<b>Activos mantenidos para la distribución</b>	<b>0</b>										
+ CxC diversas neto	41,206	22,639	21,447	20,256	19,064	17,873	16,681	15,490	14,298	13,107	11,915
+ Inversiones LP (Inversiones financieras disponibles para la venta + Otros instrumentos financieros)	107,077	107,077	107,077	107,077	107,077	107,077	107,077	107,077	107,077	107,077	107,077
<b>+ Activos fijos netos</b>	<b>2,025,425</b>	<b>1,928,050</b>	<b>1,885,659</b>	<b>1,985,296</b>	<b>1,894,665</b>	<b>1,808,644</b>	<b>1,720,229</b>	<b>1,625,398</b>	<b>1,521,606</b>	<b>1,643,686</b>	<b>1,751,477</b>
+ Activos fijos brutos	3,032,039	3,128,598	3,456,251	3,787,074	3,938,833	4,099,355	4,269,144	4,448,213	4,636,697	5,039,154	5,357,761
- Depreciación acumulada	-1,006,614	-1,200,548	-1,570,592	-1,801,778	-2,044,168	-2,290,710	-2,548,915	-2,822,814	-3,115,091	-3,395,468	-3,606,284
+ Otros activos a largo plazo	18,674										
<b>Activo no corriente</b>	<b>2,192,382</b>	<b>2,057,765</b>	<b>2,014,183</b>	<b>2,112,629</b>	<b>2,020,806</b>	<b>1,933,594</b>	<b>1,843,987</b>	<b>1,747,965</b>	<b>1,642,981</b>	<b>1,763,870</b>	<b>1,870,469</b>
<b>Activo total</b>	<b>3,201,772</b>	<b>2,917,692</b>	<b>2,958,662</b>	<b>2,930,799</b>	<b>2,909,018</b>	<b>2,897,274</b>	<b>2,897,850</b>	<b>2,956,869</b>	<b>2,850,264</b>	<b>3,017,592</b>	<b>3,211,326</b>

Nota. Adaptado de “Información financiera”, por Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), s. f.  
[https://www.smv.gov.pe/Frm\\_InformacionFinanciera?data=A70181B60967D74090DCD93C4920AA1D769614EC12](https://www.smv.gov.pe/Frm_InformacionFinanciera?data=A70181B60967D74090DCD93C4920AA1D769614EC12)

## ANEXO 24. EE. FF. TOTAL PASIVO RESUMIDOS – PROYECTADOS

Corporación Cementos Pacasmayo SA											
En miles de soles 12 meses fin	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
<b>Pasivo y patrimonio</b>											
+ Cuentas por pagar	227,554	179,975	288,240	314,404	335,080	354,053	374,496	394,824	415,489	436,858	459,883
+ Préstamos a corto plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Otro pasivo a corto plazo	43,642	41,786	41,786	41,786	41,786	41,786	41,786	41,786	41,786	41,786	41,786
<b>Pasivo corriente</b>	<b>271,196</b>	<b>221,761</b>	<b>330,026</b>	<b>356,190</b>	<b>376,866</b>	<b>395,839</b>	<b>416,282</b>	<b>436,610</b>	<b>457,275</b>	<b>478,644</b>	<b>501,669</b>
<b>Pasivos directamente rel. a los Act.</b>											
<b>Mant. Para dist.</b>	<b>0</b>										
+ Préstamos a largo plazo	1,545,355	1,228,971	1,072,607	916,244	759,880	603,516	447,153	368,971	109,408	109,408	109,408
+ Pasivos por arrendamiento	3,973	3,973	3,973	3,973	3,973	3,973	3,973	3,973	3,973	3,973	3,973
+ Otros pasivos a largo plazo	185,443	171,149	171,149	171,149	171,149	171,149	171,149	171,149	171,149	171,149	171,149
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>1,734,771</b>	<b>1,404,093</b>	<b>1,247,729</b>	<b>1,091,366</b>	<b>935,002</b>	<b>778,638</b>	<b>622,275</b>	<b>544,093</b>	<b>284,530</b>	<b>284,530</b>	<b>284,530</b>
<b>Pasivos totales</b>	<b>2,005,967</b>	<b>1,625,854</b>	<b>1,577,755</b>	<b>1,447,555</b>	<b>1,311,868</b>	<b>1,174,478</b>	<b>1,038,556</b>	<b>980,703</b>	<b>741,805</b>	<b>763,174</b>	<b>786,199</b>
+ Capital preferente total		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Interés minoritario		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Capital en acciones y APIC	924,210	924,210	924,210	924,210	924,210	924,210	924,210	924,210	924,210	924,210	924,210
+ Beneficios retenidos y otro capital	271,595	367,628	456,697	559,033	672,940	798,586	935,083	1,051,956	1,184,249	1,330,209	1,500,918
<b>Patrimonio total</b>	<b>1,195,805</b>	<b>1,291,838</b>	<b>1,380,907</b>	<b>1,483,243</b>	<b>1,597,150</b>	<b>1,722,796</b>	<b>1,859,293</b>	<b>1,976,166</b>	<b>2,108,459</b>	<b>2,254,419</b>	<b>2,425,128</b>
<b>Pasivo y patrimonio</b>	<b>3,201,772</b>	<b>2,917,692</b>	<b>2,958,662</b>	<b>2,930,799</b>	<b>2,909,018</b>	<b>2,897,274</b>	<b>2,897,850</b>	<b>2,956,869</b>	<b>2,850,264</b>	<b>3,017,592</b>	<b>3,211,326</b>
<b>Cuadre de Balance</b>		<b>OK</b>									
NOF	464,792	498,637	389,838	421,664	453,329	482,290	512,549	542,978	573,823	605,611	639,600
Variación de NOF	161,035	33,845	-108,799	31,825	31,666	28,961	30,259	30,429	30,845	31,787	33,989
Deuda	1,545,355	1,228,971	1,072,607	916,244	759,880	603,516	447,153	368,971	109,408	109,408	109,408
Patrimonio	1,195,805	1,291,838	1,380,907	1,483,243	1,597,150	1,722,796	1,859,293	1,976,166	2,108,459	2,254,419	2,425,128

Nota. Adaptado de “Información financiera”, por Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), s. f.  
[https://www.smv.gov.pe/Frm\\_InformacionFinanciera?data=A70181B60967D74090DCD93C4920AA1D769614EC12](https://www.smv.gov.pe/Frm_InformacionFinanciera?data=A70181B60967D74090DCD93C4920AA1D769614EC12)

## ANEXO 25. ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADOS

<b>Corporación Cementos Pacasmayo SA</b>										
En miles de soles 12 meses fin	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
<b>Ventas Netas</b>	<b>2,178,796</b>	<b>2,177,181</b>	<b>2,352,565</b>	<b>2,510,868</b>	<b>2,655,842</b>	<b>2,809,187</b>	<b>2,962,697</b>	<b>3,118,487</b>	<b>3,279,254</b>	<b>3,451,690</b>
- Coste de ventas	-1,206,303	-1,205,409	-1,302,511	-1,390,156	-1,470,422	-1,555,322	-1,640,314	-1,726,568	-1,815,578	-1,911,048
<b>Resultado bruto</b>	<b>972,493</b>	<b>971,773</b>	<b>1,050,054</b>	<b>1,120,712</b>	<b>1,185,420</b>	<b>1,253,865</b>	<b>1,322,383</b>	<b>1,391,919</b>	<b>1,463,677</b>	<b>1,540,642</b>
- Gastos administrativos	-196,366	-203,957	-210,054	-215,808	-221,823	-228,017	-233,711	-239,092	-244,372	-250,028
- Gastos de venta y distribución	-56,945	-59,192	-60,903	-62,522	-64,225	-65,977	-67,581	-69,091	-70,568	-72,150
+ Ganancia neta por inversiones fin. disp. venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Otros ingresos (gastos) operativos, neto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	<b>719,182</b>	<b>708,624</b>	<b>779,097</b>	<b>842,381</b>	<b>899,372</b>	<b>959,871</b>	<b>1,021,092</b>	<b>1,083,736</b>	<b>1,148,737</b>	<b>1,218,464</b>
- Depreciación y Amortización	-193,934	-206,992	-231,186	-242,391	-246,542	-258,205	-273,899	-292,277	-280,377	-210,816
<b>Resultado operativo</b>	<b>525,248</b>	<b>501,632</b>	<b>547,912</b>	<b>599,991</b>	<b>652,830</b>	<b>701,667</b>	<b>747,193</b>	<b>791,460</b>	<b>868,360</b>	<b>1,007,648</b>
+ Ingresos financieros	1,708	1,742	1,766	1,788	1,812	1,836	1,858	1,879	1,899	1,920
- Costos financieros	-94,521	-102,297	-88,859	-88,859	-88,859	-88,859	-91,206	-48,694	-48,694	-48,694
- Ganancia (pérdida) neta por dif. de cambio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>432,435</b>	<b>401,077</b>	<b>460,818</b>	<b>512,920</b>	<b>565,783</b>	<b>614,644</b>	<b>657,845</b>	<b>744,644</b>	<b>821,565</b>	<b>960,875</b>
- Impuesto a las ganancias	-158,055	-146,594	-168,429	-187,472	-206,794	-224,652	-240,442	-272,168	-300,282	-351,200
<b>Resultado neto de operaciones continuas</b>	<b>274,380</b>	<b>254,483</b>	<b>292,389</b>	<b>325,448</b>	<b>358,989</b>	<b>389,991</b>	<b>417,402</b>	<b>472,477</b>	<b>521,283</b>	<b>609,675</b>
- Pérdida neta de operaciones discontinuas	n.d.									
<b>Resultado neto</b>	<b>274,380</b>	<b>254,483</b>	<b>292,389</b>	<b>325,448</b>	<b>358,989</b>	<b>389,991</b>	<b>417,402</b>	<b>472,477</b>	<b>521,283</b>	<b>609,675</b>

Nota. Elaboración propia, 2022.

## ANEXO 26. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADOS

Corporación Cementos Pacasmayo SA										
En miles de soles 12 meses fin	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
<b>Efectivo de actividades operacionales</b>										
+ Ben. neto	274,380	254,483	292,389	325,448	358,989	389,991	417,402	472,477	521,283	609,675
+ Depreciación + amortización	193,934	206,992	231,186	242,391	246,542	258,205	273,899	292,277	280,377	210,816
+ Otros ajustes de elementos no líquidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Cambios en capital no en efectivo (var NOF)	-33,845	108,799	-31,825	-31,666	-28,961	-30,259	-30,429	-30,845	-31,787	-33,989
+ Otros del activo y pasivo	37,242	1,192	1,192	1,192	1,192	1,192	1,192	1,192	1,192	1,192
<b>Efectivo de operaciones</b>	<b>471,710</b>	<b>571,466</b>	<b>492,941</b>	<b>537,364</b>	<b>577,762</b>	<b>619,128</b>	<b>662,064</b>	<b>735,100</b>	<b>771,064</b>	<b>787,693</b>
<b>Flujos de caja de inversión</b>										
- Inversión de activos fijos	-52,983	-33,011	0	0	0	0	0	0	-204,256	-109,984
+ Gastos de capital (Capex material e inmaterial)	-43,576	-131,591	-330,823	-151,759	-160,522	-169,790	-179,068	-188,484	-402,457	-318,607
+ Incremento de las inversiones (otras)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Disminución de las inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Otras actividades de inversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujos de caja de inversión</b>	<b>-96,559</b>	<b>-164,601</b>	<b>-330,823</b>	<b>-151,759</b>	<b>-160,522</b>	<b>-169,790</b>	<b>-179,068</b>	<b>-188,484</b>	<b>-606,713</b>	<b>-428,591</b>
<b>Efectivo de actividades de financiación</b>										
+ Dividendos pagados	-178,347	-165,414	-190,053	-211,541	-233,343	-253,494	-300,530	-340,183	-375,324	-438,966
- Pago financiero de instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Pago de intereses	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
+ Incremento en préstamos a largo plazo	0	209,036	0	0	0	0	0	0	204,256	109,984
- Prepago de primer bloque de bonos	-316,384	-209,036	0	0	0	0	0	0	0	0
- Cancelación de bonos	0	-156,364	-156,364	-156,364	-156,364	-156,364	-78,182	-259,563	0	0
+ Otras actividades de financiación	-14,294	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Efectivo de actividades de financiación</b>	<b>-509,025</b>	<b>-321,778</b>	<b>-346,417</b>	<b>-367,905</b>	<b>-389,707</b>	<b>-409,858</b>	<b>-378,712</b>	<b>-599,746</b>	<b>-171,068</b>	<b>-328,982</b>
<b>Cambios netos en el efectivo</b>	<b>-133,874</b>	<b>85,087</b>	<b>-184,298</b>	<b>17,700</b>	<b>27,534</b>	<b>39,480</b>	<b>104,285</b>	<b>-53,131</b>	<b>-6,717</b>	<b>30,120</b>
<b>Caja a inicios del periodo</b>	<b>273,402</b>	<b>139,528</b>	<b>224,615</b>	<b>40,317</b>	<b>58,017</b>	<b>85,551</b>	<b>125,031</b>	<b>229,316</b>	<b>176,185</b>	<b>169,469</b>
<b>Caja final del periodo</b>	<b>139,528</b>	<b>224,615</b>	<b>40,317</b>	<b>58,017</b>	<b>85,551</b>	<b>125,031</b>	<b>229,316</b>	<b>176,185</b>	<b>169,469</b>	<b>199,589</b>

Nota. Elaboración propia, 2022.

## ANEXO 27. ESTADO DE RESULTADOS - CONSISTENCIA DE PROYECCIONES

	CIFRAS HISTÓRICAS						CIFRAS PROYECTADAS									
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Cuenta de resultados en miles de soles.																
Ingresos	1,240,169	1,225,639	1,262,251	1,392,701	1,296,334	1,937,767	2,178,796	2,177,181	2,352,565	2,510,868	2,655,842	2,809,187	2,962,697	3,118,487	3,279,254	3,451,690
Costo de ventas	-641,804	-623,694	-678,933	-790,561	-798,507	-1,259,338	-1,206,303	-1,205,409	-1,302,511	-1,390,156	-1,470,422	-1,555,322	-1,640,314	-1,726,568	-1,815,578	-1,911,048
<b>Utilidad bruta</b>	<b>598,365</b>	<b>601,945</b>	<b>583,318</b>	<b>602,140</b>	<b>497,827</b>	<b>678,429</b>	<b>972,493</b>	<b>971,773</b>	<b>1,050,054</b>	<b>1,120,712</b>	<b>1,185,420</b>	<b>1,253,865</b>	<b>1,322,383</b>	<b>1,391,919</b>	<b>1,463,677</b>	<b>1,540,642</b>
	48%	49%	46%	43%	38%	35%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
Gastos generales	-218,070	-279,174	-212,909	-201,797	-182,550	-224,612	-253,311	-263,149	-270,957	-278,331	-286,048	-293,993	-301,291	-308,183	-314,940	-322,178
<b>EBITDA</b>	<b>380,295</b>	<b>322,771</b>	<b>370,409</b>	<b>400,343</b>	<b>315,277</b>	<b>453,817</b>	<b>719,182</b>	<b>708,624</b>	<b>779,097</b>	<b>842,381</b>	<b>899,372</b>	<b>959,871</b>	<b>1,021,092</b>	<b>1,083,736</b>	<b>1,148,737</b>	<b>1,218,464</b>
	31%	26%	29%	29%	24%	23%	33%	33%	33%	34%	34%	34%	34%	35%	35%	35%
Depreciación y amortización	-107,487	-124,211	-129,319	-129,818	-139,167	-135,567	-193,934	-206,992	-231,186	-242,391	-246,542	-258,205	-273,899	-292,277	-280,377	-210,816
	22%	16%	19%	19%	14%	16%	24%	23%	23%	24%	25%	25%	25%	25%	26%	29%
<b>EBIT</b>	<b>525,248</b>	<b>501,632</b>	<b>547,912</b>	<b>599,991</b>	<b>652,830</b>	<b>701,667</b>	<b>525,248</b>	<b>501,632</b>	<b>547,912</b>	<b>599,991</b>	<b>652,830</b>	<b>701,667</b>	<b>747,193</b>	<b>791,460</b>	<b>868,360</b>	<b>1,007,648</b>
Resultados financieros	-74,698	-70,143	-90,745	-74,681	-95,549	-93,160	-92,813	-100,555	-87,093	-87,071	-87,047	-87,023	-89,348	-46,815	-46,795	-46,774
Utilidad antes de impuestos	198,110	128,417	150,345	195,844	80,561	225,090	274,380	254,483	292,389	325,448	358,989	389,991	417,402	472,477	521,283	609,675
Impuestos	-78,627	-47,032	-40,995	-62,306	-28,004	-70,940	-158,055	-146,594	-168,429	-187,472	-206,794	-224,652	-240,442	-272,168	-300,282	-351,200
<b>Utilidad neta</b>	<b>112,894</b>	<b>80,631</b>	<b>109,350</b>	<b>133,538</b>	<b>52,557</b>	<b>154,150</b>	<b>274,380</b>	<b>254,483</b>	<b>292,389</b>	<b>325,448</b>	<b>358,989</b>	<b>389,991</b>	<b>417,402</b>	<b>472,477</b>	<b>521,283</b>	<b>609,675</b>

Nota. Elaboración propia, 2022.

## ANEXO 28. ESTADO DE SITUACIÓN - CONSISTENCIA DE PROYECCIONES

	CIFRAS HISTÓRICAS						CIFRAS PROYECTADAS									
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Estado de situación financiera en miles de soles																
Activo corriente	562,326	553,355	619,332	748,330	877,739	1,009,390	859,926	944,479	818,170	888,212	963,680	1,053,862	1,208,904	1,207,283	1,253,723	1,340,857
Activo no corriente	2,419,886	2,260,760	2,245,292	2,183,228	2,138,545	2,192,382	2,057,765	2,014,183	2,112,629	2,020,806	1,933,594	1,843,987	1,747,965	1,642,981	1,763,870	1,870,469
Pasivo corriente	177,948	205,001	261,840	352,676	265,070	722,160	221,761	330,026	356,190	376,866	395,839	416,282	436,610	457,275	478,644	501,669
Pasivo no corriente	1,159,942	1,102,406	1,151,421	1,157,231	1,383,659	1,283,807	1,404,093	1,247,729	1,091,366	935,002	778,638	622,275	544,093	284,530	284,530	284,530
Patrimonio neto	1,980,029	1,506,708	1,451,363	1,421,651	1,367,555	1,195,805	1,291,838	1,380,907	1,483,243	1,597,150	1,722,796	1,859,293	1,976,166	2,108,459	2,254,419	2,425,128

Nota. Elaboración propia, 2022.

## ANEXO 29. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO - CONSISTENCIA DE PROYECCIONES

	CIFRAS HISTÓRICAS						CIFRAS PROYECTADAS									
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Estado de Flujo de Efectivo En Miles de S/.																
Flujo de Caja de las Operaciones			203,628	205,137	331,365	170,562	471,710	571,466	492,941	537,364	577,762	619,128	662,064	735,100	771,064	787,693
Flujo de Caja de las Inversiones			-98,825	-79,579	-48,421	-91,824	-96,559	-164,601	-330,823	-151,759	-160,522	-169,790	-179,068	-188,484	-606,713	-428,591
Flujo de Caja del Financiamiento			-104,952	-106,359	-42,298	-114,248	-509,025	-321,778	-346,417	-367,905	-389,707	-409,858	-378,712	-599,746	-171,068	-328,982
Cambios netos en el efectivo del periodo			-149	19,199	240,646	-35,510	-133,874	85,087	-184,298	17,700	27,534	39,480	104,285	-53,131	-6,717	30,120
Caja inicial (o final del periodo anterior)			49,216	49,067	68,266	308,912	273,402	139,528	224,615	40,317	58,017	85,551	125,031	229,316	176,185	169,469
Caja final del periodo			49,067	68,266	308,912	273,402	139,528	224,615	40,317	58,017	85,551	125,031	229,316	176,185	169,469	199,589

Nota. Elaboración propia, 2022.

## ANEXO 30. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA – VERTICAL / HORIZONTAL

ANÁLISIS VERTICAL	CIFRAS HISTÓRICAS						CIFRAS PROYECTADAS									
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
<b>Cuenta de resultados</b>																
Ingresos	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de ventas	-52%	-51%	-54%	-57%	-62%	-65%	-55%	-55%	-55%	-55%	-55%	-55%	-55%	-55%	-55%	-55%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>48.25%</b>	<b>49.11%</b>	<b>46.21%</b>	<b>43.24%</b>	<b>38.40%</b>	<b>35.01%</b>	<b>44.63%</b>	<b>44.63%</b>	<b>44.63%</b>	<b>44.63%</b>	<b>44.63%</b>	<b>44.63%</b>	<b>44.63%</b>	<b>44.63%</b>	<b>44.63%</b>	<b>44.63%</b>
Gastos generales	-18%	-23%	-17%	-14%	-14%	-12%	-12%	-12%	-12%	-11%	-11%	-10%	-10%	-10%	-10%	-9%
<b>EBITDA</b>	<b>31%</b>	<b>26%</b>	<b>29%</b>	<b>29%</b>	<b>24%</b>	<b>23%</b>	<b>33%</b>	<b>33%</b>	<b>33%</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>	<b>35%</b>	<b>35%</b>	<b>35%</b>
Depreciación y amortización	-9%	-10%	-10%	-9%	-11%	-7%	-9%	-10%	-10%	-10%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-6%
Resultados financieros	-6%	-6%	-7%	-5%	-7%	-5%	-4%	-5%	-4%	-3%	-3%	-3%	-3%	-2%	-1%	-1%
Utilidad antes de impuestos	16%	10%	12%	14%	6%	12%	13%	12%	12%	13%	14%	14%	14%	15%	16%	18%
Impuestos	-6%	-4%	-3%	-4%	-2%	-4%	-7%	-7%	-7%	-7%	-8%	-8%	-8%	-9%	-9%	-10%
<b>Utilidad neta</b>	<b>9%</b>	<b>7%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>4%</b>	<b>8%</b>	<b>13%</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>14%</b>	<b>14%</b>	<b>14%</b>	<b>15%</b>	<b>16%</b>	<b>18%</b>
<b>Estado de situación financiera</b>																
Activo corriente	19%	20%	22%	26%	29%	32%	29%	32%	28%	31%	33%	36%	41%	42%	42%	42%
Activo no corriente	81%	80%	78%	74%	71%	68%	71%	68%	72%	69%	67%	64%	59%	58%	58%	58%
Pasivo corriente	5%	7%	9%	12%	9%	23%	8%	11%	12%	13%	14%	14%	15%	16%	16%	16%
Pasivo no corriente	35%	39%	40%	39%	46%	40%	48%	42%	37%	32%	27%	21%	18%	10%	9%	9%
Patrimonio neto	60%	54%	51%	48%	45%	37%	44%	47%	51%	55%	59%	64%	67%	74%	75%	76%

ANÁLISIS HORIZONTAL	CIFRAS HISTÓRICAS						CIFRAS PROYECTADAS									
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
<b>Cuenta de resultados</b>																
Ingresos		-1.2%	3.0%	10.3%	-6.9%	49.5%	12.4%	-0.1%	8.1%	6.7%	5.8%	5.8%	5.5%	5.3%	5.2%	5.3%
Costo de ventas		-2.8%	8.9%	16.4%	1.0%	57.7%	-4.2%	-0.1%	8.1%	6.7%	5.8%	5.8%	5.5%	5.3%	5.2%	5.3%
<b>Utilidad bruta</b>		<b>0.6%</b>	<b>-3.1%</b>	<b>3.2%</b>	<b>-17.3%</b>	<b>36.3%</b>	<b>43.34%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>8.1%</b>	<b>6.7%</b>	<b>5.8%</b>	<b>5.8%</b>	<b>5.5%</b>	<b>5.3%</b>	<b>5.2%</b>	<b>5.3%</b>
Gastos generales		28.0%	-23.7%	-5.2%	-9.5%	23.0%	12.8%	3.9%	3.0%	2.7%	2.8%	2.8%	2.5%	2.3%	2.2%	2.3%
<b>EBITDA</b>		<b>-15.1%</b>	<b>14.8%</b>	<b>8.1%</b>	<b>-21.2%</b>	<b>43.9%</b>	<b>58.5%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>9.9%</b>	<b>8.1%</b>	<b>6.8%</b>	<b>6.7%</b>	<b>6.4%</b>	<b>6.1%</b>	<b>6.0%</b>	<b>6.1%</b>
Depreciación y amortización		15.6%	4.1%	0.4%	7.2%	-2.6%	43.1%	6.7%	11.7%	4.8%	1.7%	4.7%	6.1%	6.7%	-4.1%	-24.8%
Resultados financieros		-6.1%	29.4%	-17.7%	27.9%	-2.5%	-0.4%	8.3%	-13.4%	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%	-47.6%	0.0%	0.0%
Utilidad antes de impuestos		-35.2%	17.1%	30.3%	-58.9%	179.4%	21.9%	-7.3%	14.9%	11.3%	10.3%	8.6%	7.0%	13.2%	10.3%	17.0%
Impuestos		-40.2%	-12.8%	52.0%	-55.1%	153.3%	122.8%	-7.3%	14.9%	11.3%	10.3%	8.6%	7.0%	13.2%	10.3%	17.0%
<b>Utilidad neta</b>		<b>-28.6%</b>	<b>35.6%</b>	<b>22.1%</b>	<b>-60.6%</b>	<b>193.3%</b>	<b>78.0%</b>	<b>-7.3%</b>	<b>14.9%</b>	<b>11.3%</b>	<b>10.3%</b>	<b>8.6%</b>	<b>7.0%</b>	<b>13.2%</b>	<b>10.3%</b>	<b>17.0%</b>
<b>Estado de situación financiera</b>																
Activo corriente		-1.6%	11.9%	20.8%	17.3%	15.0%	-14.8%	9.8%	-13.4%	8.6%	8.5%	9.4%	14.7%	-0.1%	3.8%	7.0%
Activo no corriente		-6.6%	-0.7%	-2.8%	-2.0%	2.5%	-6.1%	-2.1%	4.9%	-4.3%	-4.3%	-4.6%	-5.2%	-6.0%	7.4%	6.0%
Pasivo corriente		15.2%	27.7%	34.7%	-24.8%	172.4%	-69.3%	48.8%	7.9%	5.8%	5.0%	5.2%	4.9%	4.7%	4.7%	4.8%
Pasivo no corriente		-5.0%	4.4%	0.5%	19.6%	-7.2%	9.4%	-11.1%	-12.5%	-14.3%	-16.7%	-20.1%	-12.6%	-47.7%	0.0%	0.0%
Patrimonio neto		-23.9%	-3.7%	-2.0%	-3.8%	-12.6%	8.0%	6.9%	7.4%	7.7%	7.9%	7.9%	6.3%	6.7%	6.9%	7.6%

Nota. Elaboración propia, 2022.

### ANEXO 31. RATIOS DE LIQUIDEZ

RATIOS FINANCIEROS	CIFRAS HISTÓRICAS						CIFRAS PROYECTADAS									
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
<b>RATIOS DE LIQUIDEZ</b>																
Liquidez corriente	3.16	2.70	2.37	2.12	3.31	1.40	3.88	2.86	2.30	2.36	2.43	2.53	2.77	2.64	2.62	2.67
Prueba ácida	1.21	0.88	0.74	0.65	1.57	0.56	1.30	1.13	0.56	0.61	0.67	0.76	0.99	0.85	0.82	0.87
Capital de trabajo (contable) (miles de soles)	384,378	348,354	357,492	395,654	612,669	287,230	638,165	614,453	461,980	511,346	567,841	637,581	772,294	750,008	775,079	839,188

Nota. Elaboración propia, 2022.

### ANEXO 32. RATIOS DE APALANCAMIENTO

RATIOS FINANCIEROS	CIFRAS HISTÓRICAS						CIFRAS PROYECTADAS									
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
<b>RATIOS DE APALANCAMIENTO</b>																
Apalancamiento financiero	0.40	0.46	0.49	0.52	0.55	0.63	0.56	0.53	0.49	0.45	0.41	0.36	0.33	0.26	0.25	0.24
Endeudamiento total	0.68	0.87	0.97	1.06	1.21	1.68	1.26	1.14	0.98	0.82	0.68	0.56	0.50	0.35	0.34	0.32
Ratio de cobertura de intereses v1.0 (medido por el EBIT)	3.62	2.69	2.76	3.47	1.99	3.58	5.56	4.90	6.17	6.75	7.35	7.90	8.19	16.25	17.83	20.69
Ratio de cobertura de intereses v2.0 (medido por el EBITDA)	5.04	4.38	4.24	5.13	3.55	5.10	7.61	6.93	8.77	9.48	10.12	10.80	11.20	22.26	23.59	25.02
Ratio de cobertura de intereses v3.0 (medido por el FC Explotación)	0.00	0.00	0.00	2.63	3.74	1.92	4.99	5.59	5.55	6.05	6.50	6.97	7.26	15.10	15.83	16.18

Nota. Elaboración propia, 2022.

### ANEXO 33. RATIOS DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	CIFRAS HISTÓRICAS						CIFRAS PROYECTADAS									
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
<b>RATIOS DE GESTIÓN</b>																
Periodo medio de cobro (PMC)	23.88	29.64	29.78	31.59	23.77	19.35	24.90	24.90	24.90	24.90	24.90	24.90	24.90	24.90	24.90	24.90
Periodo medio de pago	78.98	103.51	81.00	104.49	93.11	64.26	87.29	87.29	87.29	87.29	87.29	87.29	87.29	87.29	87.29	87.29
Periodo medio de inventario	194.38	215.31	225.24	236.34	207.66	173.00	173.00	173.00	173.00	173.00	173.00	173.00	173.00	173.00	173.00	173.00
FM (miles de soles)	384,378	348,354	357,492	395,654	612,669	287,230	638,165	614,453	461,980	511,346	567,841	637,581	772,294	750,008	775,079	839,188
NOF (miles de soles)	304,163	299,138	369,247	426,162	370,520	466,648	498,637	389,838	421,664	453,329	482,290	512,549	542,978	573,823	605,611	639,600
Variación de las NOF	n.a.	-2%	23%	15%	-13%	26%	7%	-22%	8%	8%	6%	6%	6%	6%	6%	6%
Crecimiento de los ingresos	n.a.	-1%	3%	10%	-7%	49%	12%	0%	8%	7%	6%	6%	5%	5%	5%	5%

Nota. Elaboración propia, 2022.

### ANEXO 34. RATIOS DE RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	CIFRAS HISTÓRICAS						CIFRAS PROYECTADAS									
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
<b>RATIOS DE RENTABILIDAD</b>																
ROS (margen neto)	9.1%	6.6%	8.7%	9.6%	4.1%	8.0%	13%	12%	12%	13%	14%	14%	14%	15%	16%	18%
ROE (rentabilidad financiera)	5.7%	5.4%	7.5%	9.4%	3.8%	12.9%	21%	18%	20%	20%	21%	21%	21%	22%	23%	25%
ROE (ver 2): UN / PAT <sub>t-1</sub>	0.0%	4.1%	7.3%	9.2%	3.7%	11.3%	23%	20%	21%	22%	22%	23%	22%	24%	25%	27%
ROA (ver 1): EBIT / Activo TOTAL	8.2%	7.1%	8.4%	9.2%	5.8%	9.9%	18%	17%	19%	21%	23%	24%	25%	28%	29%	31%
ROA (ver 2): UN / Activo TOTAL	3.4%	2.9%	3.8%	4.6%	1.7%	4.8%	9%	9%	10%	11%	12%	13%	14%	17%	17%	19%
Ratio de apalancamiento operativo	2.19	3.03	2.42	2.23	2.83	2.13	185%	194%	192%	187%	182%	179%	177%	176%	169%	153%

Nota. Elaboración propia, 2022.

## ANEXO 35. COVERNANTS

COVERNANTS	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
<b>Deuda Financiera / EBITDA</b>	<b>1.71</b>	<b>1.51</b>	<b>1.18</b>	<b>0.90</b>	<b>0.67</b>	<b>0.47</b>	<b>0.36</b>	<b>0.10</b>
<b>Covernant (Deuda Financiera / EBITDA)</b>	<b>3.50</b>							
	<b>OK</b>							
<b>Cobertura de Servicio de Deuda</b>	<b>0.91</b>	<b>0.87</b>	<b>0.66</b>	<b>1.57</b>	<b>1.70</b>	<b>1.83</b>	<b>2.85</b>	<b>1.77</b>
<b>Covernant (Cobertura de Servicio de Deuda)</b>	<b>1.15</b>							
	<b>OK</b>							
<b>EBITDA / Cobertura de Servicio de Deuda</b>	<b>1.75</b>	<b>1.52</b>	<b>3.18</b>	<b>3.44</b>	<b>3.67</b>	<b>3.91</b>	<b>6.03</b>	<b>3.52</b>
<b>Covernant (EBITDA / Cobertura de Servicio de Deuda)</b>	<b>1.50</b>							
	<b>OK</b>							

Nota. Elaboración propia, 2022.

## ANEXO 36. ANALISIS DE REGRESIÓN DE DESPACHOS DE CEMENTOS

### Resumen

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coeficiente de correlación múltiple	0.97821691
Coeficiente de determinación R <sup>2</sup>	0.95690832
R <sup>2</sup> ajustado	0.95437352
Error típico	0.02300167
Observaciones	19

### ANÁLISIS DE VARIANZA

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	1	0.199730531	0.199730531	377.507726	4.7997E-13
Residuos	17	0.008994303	0.000529077		
Total	18	0.208724834			

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>	<i>Inferior 95%</i>	<i>Superior 95%</i>	<i>Inferior 95.0%</i>	<i>Superior 95.0%</i>
Intercepción	0.00274821	0.006484845	0.423788931	0.67703341	-0.01093362	0.01643003	-0.010933622	0.01643003
	0.083	0.99867654	19.42955806	4.7997E-13	0.89023232	1.10712077	0.890232321	1.10712077

Nota. Elaboración propia, 2022.

### ANEXO 37. MATRIZ DE RIESGO

		Conceptos	Nivel de Riesgo	N°
<b>Riesgos Financieros</b>	<b>Riesgo de Liquidez</b>	* Disminución de las líneas de crédito bancarias * Incremento de costo de ventas *Disminución de las ventas	CRÍTICO	R1
	<b>Riesgo de Tipo de Cambio</b>	* Exposición por sus obligaciones con acreedores en una moneda distinta al sol	BAJO	R2
	<b>Riesgo de Mercado</b>	* Suspensión o paralización de las principales obras a las que abastece. * Ingreso de nuevos competidores	MEDIO	R3
	<b>Riesgo de Interés</b>	* Incrementos en las tasas de interés de las entidades financieras	ALTO	R4
	<b>Riesgo crediticio</b>	* Retraso en los pagos de los clientes	ALTO	R5
<b>Riesgos NO Financieros</b>	<b>Riesgo Ambiental</b>	* Fenómenos naturales, como el fenómeno de El Niño * Crisis energética mundial	ALTO	R6
	<b>Riesgo Político</b>	* Inestabilidad política, que genera la inseguridad en los accionistas para seguir invirtiendo	BAJO	R7
	<b>Riesgo reputacional</b>	* Situaciones que expongan la imagen y compromiso de la marca	MEDIO	R8

Nota. Elaboración propia, 2022.

## ANEXO 38. MATRIZ DE RIESGO AGRUPADA POR EL IMPACTO Y LA PROBABILIDAD

<b>CRITICO</b>	16-20
<b>ALTO</b>	9-15
<b>MEDIO</b>	5-8
<b>BAJO</b>	1-4

Elaboración Propia

Fuente: Estados financieros 2016 -2021

