

Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias

Fundamentos

En sesión de comité, Apoyo & Asociados decidió modificar la clasificación de AA+(pe) con Perspectiva Positiva a AAA(pe) con Perspectiva Estable, a los bonos corporativos emitidos por Cementos Pacasmayo S.A.A. (en adelante CPSAA o la Compañía). Lo anterior se fundamenta en:

El sólido perfil crediticio y amplia diversificación geográfica del nuevo controlador.

En marzo 2026, el Grupo suizo Holcim (BBB+ por *Fitch Ratings*) concretó la compra de la participación mayoritaria de Cementos Pacasmayo, lo cual significa un mayor respaldo hacia la cementera, dada la escala y presencia a nivel global, así como la calidad crediticia y diversificación de productos y servicios del nuevo controlador.

Holcim es líder a nivel mundial en materiales de construcción con presencia en Europa, Latinoamérica, Asia Pacífico y otras economías de Oriente Medio y África. Así, registró activos aproximadamente por US\$42,000 MM, ingresos por US\$19,800 MM, un margen EBITDA de 25.4% y un ratio de apalancamiento de 0.9x en el 2025.

Cabe resaltar que las sinergias que se generarían para Cementos Pacasmayo, al formar parte de un Grupo líder a nivel mundial, se materializarían en un mayor poder de negociación con proveedores, el acceso a nuevas tecnologías y potenciales eficiencias operativas. Ello tendría impactos positivos en la rentabilidad de la Empresa.

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

Integración a través de la cadena de valor: La Compañía ha desarrollado una de las redes de distribución de materiales de construcción más grandes a nivel local, que consta de 287 clientes minoristas con 334 tiendas físicas bajo la marca DINO, que explican alrededor del 70% de las ventas de cemento en bolsa del Grupo. Esto representa una ventaja clave para la empresa y crea barreras adicionales para el ingreso de nuevos competidores, sobre todo por las características del mercado, en donde cerca del 73% de las ventas del sector se dirigen al segmento de autoconstrucción (*retail*). La Compañía abastece la mayoría de los productos ofrecidos por las tiendas DINO y además desarrolla programas de incentivos y fidelidad con sus clientes.

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

De otro lado, luego de las inversiones realizadas, la Empresa cuenta con suficiente capacidad como para atender a la demanda de los siguientes años. Así, el ratio de

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

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

Con información financiera auditada a diciembre 2024.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 08/05/2026 y 24/11/2025.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Ingresos	1,950,075	1,978,071	2,116,883
EBITDA (1)	532,111	551,979	582,024
Flujo de Caja Operativo (FCO)	412,323	321,141	360,627
Deuda Financiera Ajustada (2)	1,581,155	1,502,611	1,428,384
Caja y Equivalentes	90,193	72,723	53,571
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	3.0x	2.7x	2.5x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	2.8x	2.6x	2.4x
EBITDA / Gastos Financieros Totales	5.1x	5.5x	6.3x

(1) No incluye otros ingresos y egresos

(2) Incluye pasivos por arrendamiento

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

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras (marzo 2022)

Analistas

Anel Casas
anel.casas@aai.com.pe

Julio Loc
julio.loc@aai.com.pe

T. (511) 444 5588



utilización de la capacidad instalada para la producción de clínker y cemento fueron de 67.7% y 61.8% en el 2025, producto del incremento en la demanda (70.0% y 57.3%, respectivamente, al cierre del 2024).

Adecuada generación de flujos y holgados ratios de cobertura: En el 2025, la Compañía obtuvo un EBITDA consolidado (no incluye otros ingresos y egresos) de S/ 582 MM, manteniendo la tendencia positiva en la generación (S/ 552 MM en el 2024). Así, la mayor generación y menor nivel de deuda impactó positivamente en el ratio de cobertura de intereses medido como EBITDA / Gastos Financieros, que pasó de 5.5x en el 2024, a 6.3x en el periodo evaluado.

De igual manera, el apalancamiento medido como Deuda Financiera Ajustada²/EBITDA se redujo a 2.5x (2.7x a dic. 2024), dadas las amortizaciones según cronograma y la mayor generación mencionada previamente. Por su parte, si se descuenta la liquidez que se mantiene en caja, se registraría un ratio de apalancamiento neto de 2.4x (2.6x a dic. 2024).

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Una acción negativa en la clasificación podría darse, entre otros, en caso la demanda se vea impactada negativamente, y/o se produjera un deterioro persistente en los márgenes más allá de lo sensibilizado por la Clasificadora, de modo que afecte a su apalancamiento consolidado y lo mantenga por encima de 2.5x de manera sostenida.

² Incluye pasivos por arrendamiento

Perfil

Cementos Pacasmayo S.A.A. (CPSAA) inició sus operaciones en 1949. En marzo 2026, el Grupo Holcim concretó la adquisición de la participación controladora perteneciente al Grupo Hochschild (50.01%). Holcim es líder global en construcción sostenible, ofreciendo materiales y soluciones integrales de alto valor para la construcción, que abarcan desde cimentaciones y pisos hasta techos y muros, con sus marcas: ECOPlanet, ECOPact y ECOCycle.

El Grupo Holcim se encuentra presente en 43 mercados dentro de Europa, Latinoamérica, Asia Pacífico y otras economías de Oriente Medio y África, con más de 45,000 colaboradores.

Cabe recordar que Holcim ingresa al mercado peruano, en el 2024, bajo la empresa Holcim Perú, y opera a través de tres unidades de negocio: Holcim (cemento gris y concreto), Comacsa (cemento blanco y agregados no metálicos) y Lacasa (cal, morteros y prefabricados).

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

Miles TM	2023		2024		2025	
	Clinker	Cemento	Clinker	Cemento	Clinker	Cemento
Capacidad Prod.						
Planta Pacasmayo	1,756	2,900	1,756	2,900	1,756	2,900
Planta Rioja	289	440	289	440	289	440
Planta Piura	990	1,600	990	1,600	990	1,600
Capacidad Total	3,035	4,940	3,035	4,940	3,035	4,940
Producción						
Planta Pacasmayo	1,098	1,656	1,273	1,668	1,189	1,825
Planta Rioja	200	259	242	320	248	340
Planta Piura	799	1,032	609	843	616	887
Producción Total	2,097	2,946	2,123	2,832	2,053	3,053
Ratio Utilización						
Planta Pacasmayo	62.5%	57.1%	72.5%	57.5%	67.7%	62.9%
Planta Rioja	69.1%	58.8%	83.7%	72.8%	85.9%	77.3%
Planta Piura	80.7%	64.5%	61.5%	52.7%	62.2%	55.4%
R. Utilización Total	69.1%	59.6%	70.0%	57.3%	67.7%	61.8%

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

Entorno Competitivo

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

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

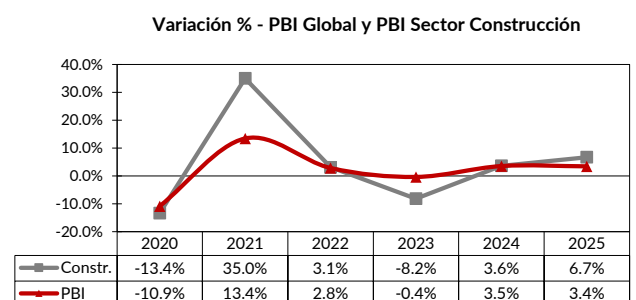
Entre las características del sector destacan:

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

En el 2025, el PBI registró un crecimiento de 3.4%, impulsado por condiciones climáticas favorables y mayor producción del sector agroexportador (arándano, mango, palta y uva). También contribuyó el aumento de la manufactura primaria (conservas y congelados de pescado) y el dinamismo de la actividad no primaria, apoyado por el mayor gasto privado en construcción, comercio y servicios.

Según el BCRP, la economía mantendría una tendencia similar de crecimiento en el 2026, en línea con un efecto positivo previsto en los términos de intercambio y un mayor dinamismo del gasto privado, neto de la afectación de un Niño Costero Débil, para los sectores agro y pesca, proyectándose un crecimiento del PBI de 3.2% para el presente año.

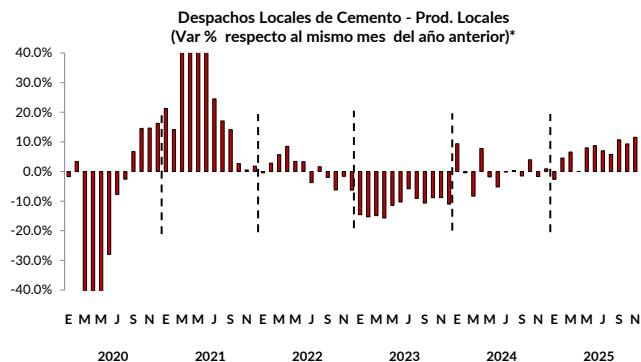
En la misma línea, el PBI construcción registró un incremento de 6.7%, en el 2025, dado el mayor avance de obras públicas y privadas. Para el cierre del 2026, el BCRP estima un crecimiento del sector de 6.0%, debido al dinamismo mostrado de los últimos meses en el sector.



* Fuente: BCRP / Elaboración: A&A

En ese sentido, en el 2025, los despachos totales de cemento (incluyen exportaciones) fueron de 13.0 MM de TM, mostrando un incremento de 7.2% respecto al 2024.

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

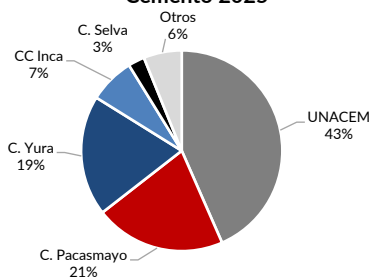


*La escala no muestra variaciones extraordinarias mayores al 40% generadas por efecto de la pandemia.
Fuente: INEI / Elaboración: A&A

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

Durante el 2025, Cementos Pacasmayo y su subsidiaria Cementos Selva se mantuvieron, en conjunto, como el segundo productor más grande de cementos a nivel local (incluye importaciones neto de exportaciones), con una participación estimada de alrededor de 24%, similar a lo registrado en el 2024.

Participación Estimada (TM) - Despachos Locales de Cemento 2025*



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

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

Dentro de la composición de ventas de cemento, cerca de un 73% de las ventas se dirigió al segmento

autoconstrucción; un 13% al sector privado; y, un 14% al sector público.

		Evolución Despacho Local de Cemento ('000 TM)						
		Planta	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Región Norte	G. Pacasmayo		2,581	3,625	3,432	2,953	2,846	3,049
	Crec. YoY %		-1.2%	40.4%	-5.3%	-13.9%	-3.7%	7.2%
	Importaciones		38	40	2	0	0	0
Región Centro	UNACEM		4,175	5,838	6,297	5,617	5,462	5,597
	Crec. YoY %		-21.5%	39.8%	7.9%	-10.8%	-2.8%	2.5%
	C.C. Inca		382	492	515	585	751	947
	Crec. YoY %		-25.5%	28.7%	4.7%	13.7%	28.3%	26.1%
	Importaciones		493	691	202	145	206	352
Región Sur	Yura		1,926	2,699	2,863	2,438	2,404	2,503
	Crec. YoY %		-19.2%	40.1%	6.1%	-14.8%	-1.4%	4.1%
	Importaciones		189	150	67	65	68	223
Part. de Mercado			26%	27%	25%	25%	24%	24%
G. Pacasmayo								

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

Operaciones

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

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

Cabe indicar que el ratio clínker / cemento de la Compañía se ubicó en 72%, por debajo del promedio de productores a nivel mundial (78% aproximadamente), lo que le permite tener una eficiente estructura de costos y una menor huella de carbono.

Con respecto al clínker, en el 2025, la producción del Grupo disminuyó a 2.05 MM TM, siendo 3.3% inferior respecto a lo obtenido en el 2024 (2.12 MM TM), debido a los mantenimientos programados en el año y la priorización del uso de inventario.

De otro lado, la producción de cemento, en el mismo periodo, fue 3.05 MM TM, superior en 7.8% a la del 2024 (2.83 MM TM). Es importante destacar que, luego de tres años consecutivos de contracción en la producción, atribuida a una menor demanda de cemento, la Compañía muestra una recuperación reflejada en el nivel de ventas.

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

En cuanto al ratio de utilización de la capacidad instalada, en el 2025, se alcanzó un ratio de 67.7% de la capacidad anual operativa de clinkerización y de 61.8%, de la

capacidad de producción de cemento (70.0% y 57.3%, respectivamente, en el 2024).

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

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

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

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

Por su lado, las canteras de conchas marinas Bayovar 4 y Virrilá, que abastecen a la planta de Piura, tienen una vida remanente de 167 años. Adicional a estas canteras, Cementos Pacasmayo posee derechos de concesión de varias otras canteras de material calcáreo, que constan de un total de 40,767 hectáreas en la región norte del país que, a la fecha, no se encuentran en operación.

Desempeño Financiero

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

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

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

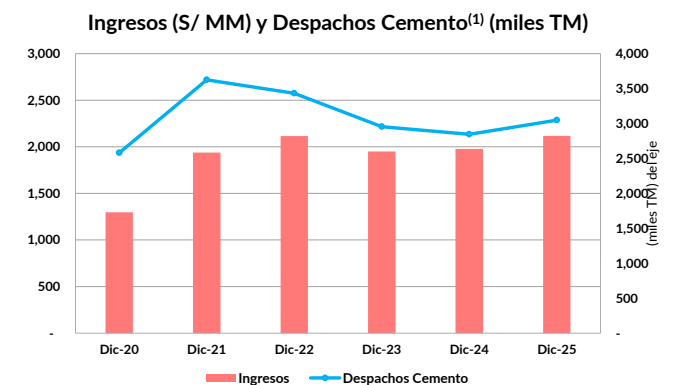
En general, las ventas de las empresas cementeras se caracterizan por la elevada dependencia del nivel de actividad económica y del desarrollo del aparato productivo del país.

Por ello, la demanda de cemento presenta una fuerte correlación con el nivel de gasto público, la inversión privada y la autoconstrucción. Esta última explica aproximadamente entre el 60 y 70% de las ventas de cemento de la industria.

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

Por el contrario, en el periodo evaluado, se registró una recuperación en los despachos de 7.2% respecto al 2024 (3.05 MM TM vs. 2.85 MM TM) impulsado, entre otros, por la recuperación en la demanda por parte de la autoconstrucción y por las ventas destinadas al proyecto Yanacocha.

Así, las ventas en conjunto registraron un incremento de 7.0% en el 2025. Por lo que, a nivel consolidado, la empresa registró ingresos por S/ 2,117 MM (S/ 1,978 MM en el 2024).



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

En ese sentido, y considerando los esfuerzos para una producción más eficiente, la utilidad bruta de Pacasmayo y subsidiarias ascendió a S/ 807 MM (S/ 729 MM en el 2024); mientras que el margen bruto fue de 38.1% (36.8% a dic. 2024). La mejora también se atribuye a una reducción en los costos de materias primas y menor uso de clínker importado.

Por su parte, los gastos en venta y administrativos se incrementaron 14.8%, debido a mayores gastos de planilla, asociados a las negociaciones con sindicatos, las cuales se realizan cada tres años. Estos representaron, en conjunto, el 18.2% de las ventas (16.9% a dic. 2024).

En ese sentido, el EBITDA consolidado, en el 2025 (sin incluir otros ingresos y egresos), alcanzó los S/ 582 MM (S/ 552 MM en el 2024), manteniendo la tendencia positiva

en la generación de la Empresa. El margen EBITDA fue de 27.5% (27.9% al cierre del 2024).

Respecto a los gastos financieros, estos disminuyeron a S/ 93 MM en el 2025 (S/ 100 MM durante el 2024), dadas las amortizaciones de deuda según cronograma. Es así que el índice de cobertura a nivel consolidado, medido como EBITDA / Gastos Financieros, se incrementó a 6.3x (5.5x a fines del 2024).

Cabe indicar que, en el 2025 se registraron S/ 78 MM por gastos asociados a la venta de las acciones de ASPI a Holcim, de carácter extraordinario.

En relación con lo anterior, la utilidad neta disminuyó a S/ 154 MM en el periodo evaluado (S/ 199 MM del 2024). Asimismo, se registró un ROE promedio de 12.8% (16.6% a dic. 2024). Cabe mencionar que, descontando el efecto de los gastos extraordinarios, la utilidad hubiera sido 16.6% superior al 2024.

Por otro lado, en el 2025, el Flujo de Caja Operativo (CFO) fue S/ 361 MM (S/ 321 MM en el 2024), debido a la óptima estructura de costos. Si al saldo anterior se le deducen inversiones en activo fijo por S/ 103 MM y dividendos pagados por S/ 175 MM, se obtiene un Flujo de Caja Libre (FCF) de S/ 82 MM. Asimismo, se pagó deuda financiera por S/ 82 MM. Finalmente, la caja disminuyó en S/ 19 MM.

Así, a fines del 2025, el saldo de caja-bancos e inversiones corrientes, a nivel consolidado, fue de S/ 54 MM (S/ 73 MM diciembre 2024).

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

Estructura de Capital

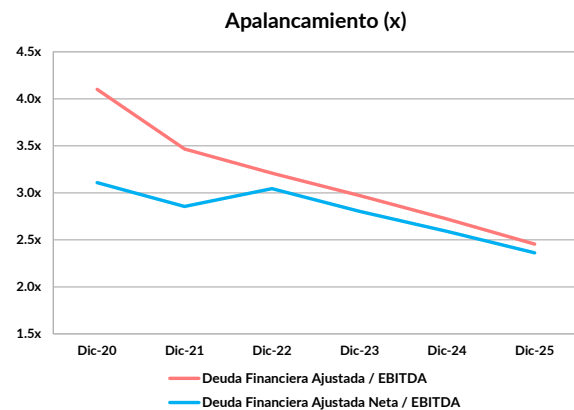
Como consecuencia de los bajos niveles de apalancamiento y el amplio acceso al crédito a tasas competitivas, la Compañía mantendría holgados ratios de cobertura.

A diciembre 2025, los activos consolidados ascendieron a S/ 3,103 MM, compuestos principalmente por activo fijo (64.6%); existencias (22.8%); y, cuentas por cobrar comerciales (3.0%).

Por su parte, la deuda financiera consolidada fue de S/ 1,412 MM a dic. 2025, inferior a los S/ 1,493 MM al cierre del 2024; y estaba compuesta por: i) pagarés por S/ 377 MM con vencimientos entre ene. 2026 y nov. 2026; ii) bonos corporativos locales por S/ 569 MM; y, iii) un préstamo "Club Deal" con el BCP y Scotiabank, con un saldo de S/ 466 MM, a una tasa de 5.82% y con vencimiento en diciembre 2028.

Referente a la deuda de corto plazo (incluye la parte corriente de la deuda de largo plazo) la participación fue de 37.7% a diciembre 2025 (30.7% a diciembre del 2024).

Es así como la Compañía registró un menor ratio de apalancamiento (DF/EBITDA), 2.5x vs. 2.7x a dic. 2024. A su vez, si se netea la Caja, el nivel de endeudamiento se reduce a 2.4x (2.6x a fines del 2024). Esto se explica por los menores niveles de deuda y una mejora del EBITDA, debido a una optimización en la producción de cemento.



Por su lado, la liquidez corriente a nivel consolidado se ubicó en 1.1x (1.3x a fines del 2024), debido a los mayores vencimientos corrientes de la deuda e impuestos por pagar.

La Clasificadora considera que Pacasmayo cuenta con una holgada generación de caja y acceso a líneas de financiamiento, tanto en el sistema financiero como en el mercado de capitales. Así, en un escenario de menores tasas de interés en el mercado, se continuará viendo holgura en la solvencia financiera.

Características de los instrumentos

2do Programa de Bonos Corporativos

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

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

Los bonos corporativos, emitidos en el 2019, están garantizados mediante fianza solidaria emitida por las siguientes subsidiarias de la Compañía: Cementos Selva S.A.C., Distribuidora Norte Pacasmayo S.R.L., Empresa de



Transmisión Guadalupe S.A.C. y Dinoselva Iquitos S.A.C., por lo que la evaluación financiera se basa en los estados financieros consolidados.

Los *covenants* financieros establecidos son:

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

Estos resguardos son de incumplimiento.

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

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

(Cifras en miles de soles)

Tipo de Cambio S/ / US\$ a final del Periodo	3.99	3.81	3.71	3.76	3.36
	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
RESULTADOS					
Ingresos	1,937,767	2,115,746	1,950,075	1,978,071	2,116,883
Variación de Ingresos	49.5%	9.2%	-7.8%	1.4%	7.0%
Utilidad Operativa	311,842	359,217	387,916	393,733	422,543
EBITDA (1)	447,409	497,756	532,111	551,979	582,024
Margen EBITDA (%)	23.1%	23.5%	27.3%	27.9%	27.5%
Gastos Financieros Totales	88,965	95,105	104,045	100,308	93,036
Utilidad Neta	153,170	176,828	168,900	198,875	154,205
BALANCE					
Activos Totales	3,201,772	3,314,161	3,221,735	3,166,043	3,103,366
Caja y Equivalentes	273,402	81,773	90,193	72,723	53,571
Cuentas por Cobrar Comerciales	85,533	71,086	74,826	83,933	93,397
Inventarios	605,182	884,969	791,074	773,997	707,143
Cuentas por Pagar Comerciales	111,336	156,586	107,327	96,549	94,657
Deuda Financiera	1,545,355	1,593,171	1,573,026	1,493,191	1,412,155
Pasivos por Arrendamiento	5,829	4,355	8,129	9,420	16,229
Deuda Financiera Ajustada (2)	1,551,184	1,597,526	1,581,155	1,502,611	1,428,384
Patrimonio Neto	1,195,805	1,195,135	1,190,008	1,213,098	1,191,365
Capitalización Ajustada (3)	2,746,989	2,792,661	2,771,163	2,715,709	2,619,749
FLUJO DE CAJA					
Flujo de Caja Operativo (FCO)	170,562	111,819	412,323	321,141	360,627
Inversiones en Activos Fijos	(85,594)	(162,785)	(272,600)	(64,318)	(102,833)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	84,968	(50,966)	139,723	256,823	257,794
Dividendos	(336,821)	(179,820)	(175,431)	(175,046)	(175,458)
Variación Neta de Deuda	220,000	76,016	(22,520)	(81,164)	(82,364)
Otros Neto	(19,503)	(31,075)	65,672	(17,420)	(19,193)
Efectos Cambiarios	15,846	(5,784)	976	(663)	69
Variación Total de Caja	(35,510)	(191,629)	8,420	(17,470)	(19,152)
RATIOS FINANCIEROS					
COBERTURA					
EBITDA / Gastos Financieros Totales	5.0x	5.2x	5.1x	5.5x	6.3x
EBITDA / Servicio de Deuda (4)	4.9x	0.8x	2.0x	2.1x	2.3x
SOLVENCIA					
Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	56.5%	57.2%	57.1%	55.3%	54.5%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	3.5x	3.2x	3.0x	2.7x	2.5x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	2.9x	3.0x	2.8x	2.6x	2.4x
Total Pasivo / Patrimonio Neto	1.7x	1.8x	1.7x	1.6x	1.6x
Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera	29.2%	38.8%	24.4%	30.7%	37.7%
Costo de Financiamiento Estimado	6.3%	6.0%	6.5%	6.5%	6.4%
LIQUIDEZ					
Liquidez Corriente	1.4x	1.2x	1.4x	1.3x	1.1x
Caja / Deuda Financiera Corto Plazo	0.6x	0.1x	0.2x	0.2x	0.1x
RENTABILIDAD					
Margen Neto (%)	7.9%	8.4%	8.7%	10.1%	7.3%
ROAE (%)	12.0%	14.8%	14.2%	16.6%	12.8%

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

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

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

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

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

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

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

Definiciones

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

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

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

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

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

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

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

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