

## CEMENTOS PACASMAYO S.A.A. Y SUBSIDIARIAS

<b>Informe con EEFF al 30 de junio de 2018<sup>1</sup></b>	<b>Fecha de comité: 08 de noviembre de 2018</b>
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Industrial, Perú
<b>Equipo de Análisis</b>	
Jackeline Huayamares Tello <a href="mailto:jhuayamares@ratingspcr.com">jhuayamares@ratingspcr.com</a>	Daicy Peña Ortiz <a href="mailto:dpena@ratingspcr.com">dpena@ratingspcr.com</a> (511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES							
Fecha de información	dic-16	mar-17	jun-17	sep-17	dic-17	mar-18	jun-18
Fecha de comité	30/05/2017	21/09/2017	12/10/2017	17/01/2018	04/06/2018	03/08/2018	08/11/2018
Acciones comunes	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1
Acciones de inversión	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la clasificación

**PEPrimera Clase, Nivel 1:** Las acciones clasificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.

*Estas categorizaciones no son complementadas mediante los signos (+/-). Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo a la identificación asignada a cada mercado. Para Perú se utiliza "PE".*

*"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 por PCR 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 PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes".*

### Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR acordó ratificar la calificación de las acciones comunes y de inversión de Cementos Pacasmayo en "PEPrimera Clase, Nivel 1". La decisión se fundamenta en el sólido posicionamiento y trayectoria de la Compañía como principal productor de cemento en la región norte del país, cubriendo la demanda de esta zona. Asimismo, la calificación considera su capacidad de generación y eficiencia operativa que le permite obtener márgenes satisfactorios, así como sus altos niveles de liquidez y bajo apalancamiento aunado a un holgado nivel de cobertura, suficiente para cubrir sus gastos operativos y financieros. Finalmente, se considera la estrategia de la Compañía y su permanente innovación a través del diseño de nuevas soluciones constructivas a partir de las necesidades del mercado.

### Perspectiva u Observación

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- **Liderazgo y sólido posicionamiento en la región norte.** Cementos Pacasmayo y su subsidiaria Cementos Selva son los principales fabricantes de cemento en la región norte y noreste del Perú, cubriendo la demanda en esta zona del país, y contando con una participación de mercado a nivel nacional de aproximadamente 22.0%. Se destaca la trayectoria de la Compañía en sus más de 60 años en el mercado de cemento y construcción.
- **Recuperación de ingresos y de generación del EBITDA.** A junio 2018, las ventas de Cementos Pacasmayo y Subsidiarias ascendieron a S/ 602.8 MM, registrando un crecimiento interanual de 7.5%, recuperándose sostenidamente desde la finalización del Fenómeno El Niño Costero en mayo 2017. Cabe mencionar que las mayores ventas proceden de la demanda del sector autoconstrucción y se espera beneficiarse de la demanda proveniente del "Plan de Reconstrucción con Cambios" aprobado en septiembre 2017 por el gobierno peruano<sup>2</sup>. Como consecuencia, el EBITDA del periodo resultó en S/ 179.0 MM, exhibiendo un crecimiento de 12.2% respecto a junio 2017, dada las mayores ventas y la mayor eficiencia operativa, con lo cual el margen EBITDA consolidado fue de 29.7%.
- **Holgados niveles de liquidez y bajo apalancamiento.** Históricamente, la Compañía presenta altos niveles de liquidez, así a junio 2018, el indicador de liquidez general se ubicó en 3.2x (2017: 2.7x), y el ratio de prueba ácida resultó 0.9x, mayor al 0.7x al cierre 2017, contando además con un saldo de caja de S/ 66.3 MM. Respecto a sus niveles de apalancamiento (pasivo total/patrimonio), estos continúan siendo bajos resultando en 0.8x a junio 2018, manteniéndose por debajo de la unidad en los últimos cinco años, con lo cual representa una facilidad para acceder a mayores financiamientos.
- **Amplia cobertura de sus obligaciones financieras.** La Compañía no mantiene obligaciones financieras en el corto plazo, siendo la deuda total, la correspondiente a los bonos *bullet* emitidos internacionalmente con vencimiento en el 2023.

<sup>1</sup> No Auditados.

<sup>2</sup> El Plan de Reconstrucción con Cambios considera una inversión de 25,655 millones de soles.

El ratio Deuda Financiera/EBITDA 12M<sup>3</sup> presenta un nivel de 2.8x, mientras que ratio de cobertura de intereses (EBITDA 12M / Gastos Financieros 12M) presentó un holgado nivel de 4.6x, en línea con la evolución de su EBITDA. Cabe mencionar que la Compañía ha contratado una cobertura de flujos de efectivo (*cross currency swaps*) para eliminar el riesgo por tipo de cambio relacionado a los bonos en circulación que se encuentran cubiertos al 100% al cierre del informe.

- **Consolidación de su nueva estrategia y ampliación de su portafolio de productos.** La estrategia y visión de largo plazo de la Compañía es evolucionar de una empresa productora de cemento hacia una de soluciones constructivas, apoyados en la transformación digital, para optimizar procesos internos, y la innovación. Así durante el 2017 se diseñaron diferentes soluciones constructivas a partir de necesidades detectadas en el mercado, ampliando su portafolio de productos. Al respecto, desarrollaron cuatro nuevos tipos de cemento, "Minero", "Tipo I Plus", "Petrolero" y "Suelo Cemento", de los cuales, los dos primeros ya comenzaron a ser comercializados en el 2018. Asimismo, han lanzado una nueva línea denominada "Rapimix", enfocado al segmento de autoconstrucción e infraestructura.

#### Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para calificación de riesgo de acciones, la cual fue aprobada en Comité de Metodologías en sesión N° 004 del 09 de julio de 2016.

#### Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados 2013-2017 y Estados Financieros no auditados correspondientes al 30 de junio 2017 y 30 de junio 2018.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de las ventas, generación de caja, seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, flujo de efectivo, seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de Solvencia:** Cumplimientos de ratios, reporte de flujos, seguimiento de indicadores.

#### Limitaciones para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** La demanda de los principales productos de la Compañía se encuentra relacionada con el desarrollo del sector construcción en la región norte de Perú, lo cual a su vez se ve afectado por las condiciones económicas de la región.

#### Desarrollos Recientes

- El 11 de octubre de 2018, comunicaron que el importe de la pérdida acumulada al 30 de setiembre de 2018 por instrumentos financieros derivados (*cross currency swaps*) es de -S/ 24,183,000, de acuerdo con los procedimientos de cálculo de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).
- El 10 de octubre de 2018, J.P. Morgan Chase Bank NA. FBO Holders of ADRs, indicó que al cierre de setiembre 2018, la participación accionaria de los tenedores de ADRs es la siguiente: Brown Brothers Harriman & Co. (12.91%) y State Street Bank and Trust Company (1.46%). Asimismo, el número total de ADRs, de los cuales J.P. Morgan Chase Bank NA es depositario custodio asciende a 13,170,779 (equivalentes a 65,853,896 acciones comunes).
- El 24 de setiembre de 2018, el Directorio aprobó la distribución de dividendos en efectivo por el monto de S/ 174,983,548.31, los cuales serán entregados en noviembre 2018. En el caso de las 36,040,497 acciones de inversión adquiridas por la Compañía (acciones en tesorería), el dividendo por acción de S/ 0.377 que le corresponde y que totaliza S/ 13,587,267.37 como consecuencia de la mencionada distribución se mantendrá en el patrimonio de la Compañía, por lo que el total del dividendo que será distribuido sin considerar dichas acciones en tesorería es de S/ 161,396,280.94.
- El 21 de setiembre de 2018, a través de una nota en el diario Gestión, informaron sobre su nueva línea de productos "Rapimix", con lo cual se atenderá la demanda del sector autoconstrucción e industrial.
- El 13 de setiembre de 2018, comunicaron que el importe de la pérdida acumulada al 31 de agosto de 2018 por instrumentos financieros derivados (*cross currency swaps*) es de -S/ 17,038,000, de acuerdo con los procedimientos de cálculo de la SMV.
- El 07 de setiembre de 2018, J.P. Morgan Chase Bank NA. FBO Holders of ADRs, indicó que al cierre de agosto 2018, la participación accionaria de los tenedores de ADRs es la siguiente: Brown Brothers Harriman & Co. (12.90%) y State Street Bank and Trust Company (1.59%). Asimismo, el número total de ADRs, de los cuales J.P. Morgan Chase Bank NA es depositario custodio asciende a 13,287,886 (equivalentes a 66,439,431 acciones comunes).
- El 14 de agosto de 2018, comunicaron que la pérdida acumulada al 31 de julio de 2018 por instrumentos financieros derivados (*cross currency swaps*) es de S/ 18,856,000, según los procedimientos de cálculo de la SMV.
- El 13 de agosto de 2018, informaron que su subsidiaria Salmueras Sudamericanas S.A. aprobó el proyecto de escisión mediante el cual segregará un bloque patrimonial a ser absorbido por Quimpac S.A. La referida escisión entrará en vigencia en la fecha de la escritura pública, a partir de la cual Cementos Pacasmayo tendrá el 100% de la participación accionaria de Salmueras.
- El 07 de agosto de 2018, J.P. Morgan Chase Bank NA. FBO Holders of ADRs, indicó que al cierre de julio 2018, la participación accionaria de los tenedores de ADRs es la siguiente: Brown Brothers Harriman & Co. (12.90%) y State Street Bank and Trust Company (1.59%). Asimismo, el número total de ADRs, de los cuales J.P. Morgan Chase Bank NA es depositario custodio asciende a 13,341,194 (equivalentes a 66,705,971 acciones comunes).
- El 26 de julio de 2018, comunicaron que las labores del auditor externo Paredes, Burga & Asociados SCRL, iniciará el 06 de agosto de 2018.

<sup>3</sup> Dado que la deuda está fijada a un tipo de cambio *forward*, al descontar el valor de la cobertura de flujo de efectivo (*cross currency swaps*), éste pasa a ubicarse en 2.7 veces a junio 2018.

- El 12 de julio de 2018, informaron que su subsidiaria Salmueras Sudamericanas S.A. aprobó el proyecto de escisión por la cual segregará un bloque patrimonial que será absorbido por Quimpac S.A.
- El 11 de julio de 2018, comunicaron que la pérdida acumulada al 30 de junio de 2018 por instrumentos financieros derivados (cross currency swaps) es de S/ 17,252,000, según los procedimientos de cálculo de la SMV.
- El 09 de julio de 2018, J.P. Morgan Chase Bank NA. FBO Holders of ADRs, indicó que al cierre de junio 2018, la participación accionaria de los tenedores de ADRs es la siguiente: Brown Brothers Harriman & Co. (12.91%) y State Street Bank and Trust Company (1.71%). Asimismo, el número total de ADRs, de los cuales J.P. Morgan Chase Bank NA es depositario custodio asciende a 13,492,322 (equivalentes a 67,461,611 acciones comunes).
- Durante el primer trimestre del 2018, Cementos Pacasmayo lanzó un nuevo logo para la empresa, un nuevo nombre comercial (Pacasmayo) y nuevos diseños para sus productos actuales y nuevos, en línea con la estrategia y visión de largo plazo de evolucionar de una empresa productora de cemento hacia una de soluciones constructivas.
- El 28 de junio de 2018, el directorio de su subsidiaria Salmueras Sudamericanas S.A. aprobó el cierre definitivo del proyecto de salmueras, en la cual participaban Cementos Pacasmayo y Quimpac. El cierre del proyecto no tiene impacto en los estados financieros del 2018, toda vez que ya se efectuó una provisión al 31 de diciembre de 2017.
- El 13 de junio de 2018, comunicaron que la pérdida acumulada al 31 de mayo de 2018 por instrumentos financieros derivados (cross currency swaps) es de S/ 12,916,000, según los procedimientos de cálculo de la SMV.
- El 08 de junio de 2018, J.P. Morgan Chase Bank NA. FBO Holders of ADRs, indicó que al cierre de mayo 2018, la participación accionaria de los tenedores de ADRs es la siguiente: Brown Brothers Harriman & Co. (13.06%) y State Street Bank and Trust Company (1.75%). Asimismo, el número total de ADRs, de los cuales J.P. Morgan Chase Bank NA es depositario custodio, asciende a 13,504,287 (equivalentes a 67,521,436 acciones comunes).
- El 27 de marzo de 2018, la Junta Obligatoria Anual de Accionistas aprobó, entre otros, los Estados Financieros Auditados 2017, la vigencia del directorio para el periodo 2018-2020 y la designación de Paredes, Burga & Asociados SCRL, firma miembro de Ernst & Young Global como auditores externos para el ejercicio 2018-2022.
- El 12 de febrero de 2018, el directorio acordó nombrar como director a Juan Francisco Correa Sabogal.
- El 19 de diciembre de 2017, comunicaron la renuncia del Sr. Dionisio Romero Paoletti al Directorio de la Compañía, efectiva a dicha fecha. A partir del 1ro. de enero de 2018, el Sr. Romero se unió al Directorio de Hochschild Mining Plc (empresa que junto a Cementos Pacasmayo forman parte del Grupo Hochschild).

## Contexto Económico

### Entorno Nacional

Durante los primeros seis meses del 2018, la producción nacional registró un crecimiento de 4.3%, y durante los últimos doce meses (julio 2017 - junio 2018) un 3.4%, debido a la evolución favorable de la demanda interna dinamizada por el incremento del consumo y de la inversión; a lo cual se suma un importante incremento de las exportaciones tanto tradicionales como no tradicionales. De acuerdo con el último Reporte de Inflación de setiembre del BCRP, se mantiene la proyección de crecimiento del PBI en 4.0% para el 2018, considerando el mayor ritmo del gasto público por la ejecución de obras (plan de reconstrucción luego del Fenómeno El Niño Costero).

Por su parte, el Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana tuvo una variación acumulada del periodo enero-junio 2018 de 1.1%, mientras que la tasa correspondiente a los últimos doce meses registró una variación de 1.4%, lo cual la ubica dentro del rango meta de inflación del BCRP (entre 1% y 3%). Finalmente, cabe mencionar que en marzo 2018, el BCRP acordó reducir la tasa de interés de referencia de 3.00% a 2.75%, tasa que se mantiene a la fecha del presente informe, tomando en cuenta que los indicadores de tendencia inflacionaria se ubican dentro del rango meta, mientras que la actividad económica aún se mantiene por debajo de su potencial. Al respecto, el BCRP considera apropiado continuar con la política monetaria expansiva hasta asegurar que la inflación converja a 2.0% con expectativas de inflación ancladas en un contexto que el PBI se encuentre cerca de su potencial.

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN ANUAL*		
	2013	2014	2015	2016	2017	Ene-Jun 2018	2018	2019
PBI (var. % real)	5.0%	2.4%	3.3%	3.9%	2.5%	4.3%	4.0%	4.0%
PBI Construcción (var. % real)	8.6%	1.7%	-5.9%	-3.2%	2.2%	6.1%	6.0%	7.0%
PBI Electr & Agua (var. % real)	5.6%	4.9%	6.2%	7.3%	1.1%	3.3%	3.4%	4.0%
PBI Pesca (var. % real)	12.7%	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	20.4%	30.0%	-4.2%
Inflación	2.9%	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	1.1%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio promedio (S/ por US\$)	2.70	2.84	3.19	3.38	3.24	3.25	3.30	3.33

\*Proyecciones según el Reporte de Inflación de setiembre 2018 del BCRP.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI / Elaboración: PCR

### Sector Construcción y mercado de cemento

De acuerdo con el Informe Técnico de la Producción Nacional del INEI a junio 2018, el sector construcción registró una variación acumulada de 6.1% para el periodo enero – junio 2018 como consecuencia del avance físico de obras, el cual creció un 9.8%, mientras que el consumo interno del cemento lo hizo en 5.3%. Al respecto, se reportó un mayor dinamismo de obras de infraestructura vial, carreteras y puentes a nivel de gobierno regional, mientras que el gobierno nacional amplió la inversión en obras de construcción de edificios no residenciales, como con las obras de creación de los servicios de la Villa Panamericana, el mejoramiento de los servicios deportivos de la Villa Deportiva Nacional (Videna), entre otros.

Adicionalmente, según el Reporte Estadístico de ASOCEM<sup>4</sup> durante el segundo trimestre del 2018, la producción de cemento ascendió a 2,372 mil toneladas métricas (TM), representando un incremento de 1.8% respecto a similar periodo del 2017, asimismo, el despacho nacional y total registraron crecimientos de 2.1% y 1.7% respectivamente. Los mejores resultados van en línea con la recuperación de la demanda interna, considerando que, durante el primer trimestre del 2017, la demanda se vio afectada por el fenómeno El Niño Costero y la caída de la inversión pública.

De otro lado, en la región norte del Perú, se destacan grandes proyectos que se encuentran en etapa de ejecución y en las que Cementos Pacasmayo ha sido contratado para proveer cemento y concreto, como es el caso de la Refinería de Talara, la Carretera Longitudinal de la Sierra, Alto Piura y la carretera Huacrachuco - Sausacocha. Se esperan mejoras significativas para el sector construcción y la demanda de cemento por las obras de rehabilitación y ejecución del Plan de Reconstrucción aprobado por el gobierno peruano en setiembre 2017, por un monto de S/ 25,655 millones. De dicho monto, un 77% se destinará a la ejecución de obras con cambios en la infraestructura que fueron afectadas por el Fenómeno El Niño Costero (gran parte de ello en la zona norte del país), el 21% a obras de prevención, mientras que el 2% restante a mejorar y fortalecer las capacidades de gestión de las principales unidades ejecutoras, entre otros.

Finalmente, cabe mencionar que el mercado de cemento en el Perú está compuesto principalmente por las tres empresas cementeras más grandes del país que están distribuidas geográficamente, de las cuales, Cementos Pacasmayo y su subsidiaria, Cementos Selva (pertenecientes al Grupo Hochschild), cubren la demanda de la región norte y cuentan con una participación de mercado a nivel nacional de aproximadamente 22.0%. El mercado cementero presenta altas barreras de entrada por sus altos costes de transporte, capacidad instalada, redes de distribución y de requerimientos de *capex*.

## **Análisis de la Institución**

---

### **Reseña**

Cementos Pacasmayo S.A.A. fue constituida en 1957, siendo su actividad principal, la producción y comercialización de cemento, bloques, concreto premezclado, cal y otros materiales de construcción en la región norte del Perú<sup>5</sup>. La Compañía cuenta con tres plantas de cemento ubicadas en: Pacasmayo (La Libertad), en Piura (considerada la más moderna de Latinoamérica) y en Rioja (San Martín). Asimismo, son los principales abastecedores de concreto a través de ocho plantas fijas de concreto premezclado y ocho plantas móviles, una planta de cal, una planta de ladrillos de diatomita y tres plantas de agregados. La distribución estratégica de las plantas en el norte peruano permite un contacto más directo con su mercado y una mejor atención a sus clientes.

Asimismo, Cementos Pacasmayo integra sus actividades de producción y comercialización de sus productos a través de sus subsidiarias, entre las que se encuentran:

- **Distribuidora Norte Pacasmayo S.R.L. (DINO):** Se dedica a la comercialización del cemento que produce Cementos Pacasmayo a través de una amplia red de distribuidores asociados en las regiones del norte del Perú. Asimismo, produce y vende bloques, concreto premezclado y ladrillos.
- **Cementos Selva S.A.:** Produce cemento, concreto premezclado y elementos prefabricados en la ciudad de Rioja, en el nororiente del Perú. A su vez tiene como subsidiarias a:
  - **Dinoselva Iquitos S.A.C.:** Se dedica a la comercialización de todos los productos de Cementos Selva a través de una amplia red de distribuidores asociados en las regiones del nororiente peruano.
  - **Acuícola Los Paiches S.A.C.:** Se dedica a la cría, cultivo y comercialización del paiche, una de las especies emblemáticas de la selva peruana.
- **Salmueras Sudamericanas S.A.:** Creada en el año 2011 junto con Quimpac ("Química del Pacífico"), con la finalidad de desarrollar los campos de salmueras localizados en la región costera de Piura, al norte del Perú. Al respecto, en el último trimestre de 2017, Cementos Pacasmayo decidió no continuar con el proyecto salmueras, dado que priorizará sus inversiones en el desarrollo de productos relacionados a la fabricación, venta de cemento y soluciones constructivas, y en consecuencia, la inversión relacionada al proyecto ha sido castigada a diciembre 2017.
- **Empresa de Transmisión Guadalupe S.A.C.:** Dedicada a la prestación de servicios de transmisión de energía eléctrica a las plantas de Pacasmayo y Piura.
- **Calizas del Norte S.A.C. (en liquidación):** Fue creada en el 2013 e inició operaciones en el 2014, siendo su objetivo, explotar la cantera de piedra caliza, Acumulación Tembladera. Con fecha 31 de mayo de 2016, se decidió su disolución con la finalidad de contratar a un tercero para que se encargue de los servicios llevados a cabo por esta subsidiaria.

### **Grupo Económico**

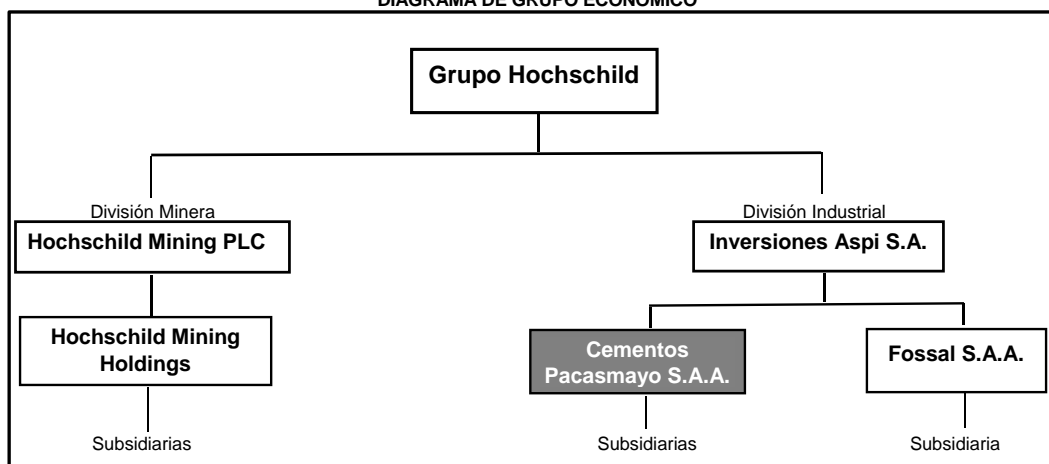
Cementos Pacasmayo S.A.A. pertenece al Grupo Hochschild, fundado en 1911 y que empezó sus operaciones en el Perú en 1925. Durante sus primeras décadas, el Grupo se centró en la comercialización de minerales, y a partir de 1940 comienza a operar sus primeras minas. El Grupo es uno de los conglomerados más importantes en el país y cuenta con dos divisiones de negocio i) la unidad minera (Hochschild Mining), dedicada a la extracción y producción de oro y plata, y, ii) la unidad industrial (Cementos Pacasmayo).

---

<sup>4</sup> Asociación de Productores de Cemento.

<sup>5</sup> Es importante mencionar que su presencia se extiende a la región noreste del Perú a través de su subsidiaria Cementos Selva S.A. La Compañía atiende a los departamentos de Piura, Tumbes, Lambayeque, San Martín, Cajamarca, Amazonas, La Libertad y Ancash.

DIAGRAMA DE GRUPO ECONÓMICO



Fuente: Cementos Pacasmayo S.A.A. / Elaboración: PCR

**Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo**

Producto del análisis efectuado, consideramos que Cementos Pacasmayo S.A.A. tiene un nivel de desempeño Sobresaliente<sup>6</sup>, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. Asimismo, en cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo también presenta un nivel de desempeño Sobresaliente<sup>7</sup>. El detalle de los aspectos considerados que justifican los niveles de desempeño otorgados en ambos casos se encuentra en el informe de cierre anual con información auditada al 2017 de fecha 04 de junio del 2018.

**Accionariado, Directorio y Plana Gerencial**

Cementos Pacasmayo es una Sociedad Anónima Abierta de acuerdo a la Ley General de Sociedades. A junio 2018, el capital social está representado por 423,868,449 acciones comunes íntegramente suscritas y pagadas de valor nominal S/ 1.00 cada una.

Al corte de evaluación, la estructura accionaria de Cementos Pacasmayo comprende a Inversiones ASPI S.A.<sup>8</sup> como principal accionista (50%), seguido de JPMorgan Chase Bank N.A. F.B.O. Holders of ADRs (16%), Fondos Privados de Pensiones – AFP’s (18%) y Otros (16%). Inversiones ASPI es una empresa de nacionalidad peruana, constituida en el año 1949, y tiene como *core business* la compra y venta de valores y títulos, y formación o promoción de empresas industriales, mientras que JPMorgan Chase Bank es de nacionalidad estadounidense y es una fiduciaria de JPMorgan Chase & Co.

Los miembros del Directorio y la plana gerencial cuentan con amplia trayectoria y experiencia en diversos sectores. El Sr. Eduardo Hochschild Beeck, actualmente Presidente del Directorio de Cementos Pacasmayo S.A.A., es Director desde el año 1991 y también es Presidente Ejecutivo de Hochschild Mining PLC, y de la Asociación Promotora TECSUP, Presidente de Inversiones ASPI y Director en otras empresas. Por otro lado, el Sr. Humberto Nadal trabaja en la Compañía desde el 2007, ha sido Director desde el 2008 y es Gerente General desde el año 2011.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL A JUNIO 2018

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Cargo	Nombre	Cargo	Nombre
Presidente	Eduardo Hochschild Beeck	Gerente General	Humberto Nadal del Carpio
Vicepresidente	José Raimundo Morales Dasso	Vicepresidente de Adm. y Finanzas	Manuel Ferreyros Peña
Director	Roberto Dañino Zapata	Vicepresidente Negocio Cemento	Carlos Pomarino Pezzia
Director	Carlos Miguel Heeren Ramos	Vicepresidente Legal	Javier Durand Planas
Director	Humberto Nadal del Carpio	Gerente Central Ingeniería e Infraestructura	Rodolfo Jordan Musso
Director	Hilda Ochoa - Brillembourg	Gerente Central de Proyectos Especiales	Joaquín Larrea Gubbins
Director	Felipe Ortiz de Zevallos Madueño	Gerente Central de Operaciones	Hugo Villanueva Castillo
Director	Marco Antonio Zaldívar García	Gerente de R.S.E.	Paul Cateriano Alzamora
Director	Juan Francisco Correa Sabogal	Gerente Cadena de Suministros	Diego Reyes Pazos
Director Suplente	Manuel Bartolomé Ferreyros Peña	Gerente Planificación Industrial	Alberto Inope Mantero
Director Suplente	Robert Patrick Bredthauer	Gerente Central de Innovación	Martin Ferraro Murdoch

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

**Operaciones y Estrategias**

**Operaciones**

La Compañía cuenta con las subsidiarias Distribuidora Norte Pacasmayo S.R.L. y Dinoselva Iquitos S.A.C. y una red de afiliados que distribuyen una parte importante de sus productos, los cuales se encuentran enmarcados bajo su estrategia de diversificación de fuentes de ingresos.

<sup>6</sup> Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

<sup>7</sup> Categoría GC1, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

<sup>8</sup> Controlado indirectamente por Eduardo Hochschild, antes denominado Inversiones Pacasmayo S.A. o IPSA.

La Compañía fabrica 2 tipos de cementos tradicionales: (i) Cemento Portland Tipo I, de uso general en la construcción, que se emplea en obras que no requieren propiedades especiales y (ii) Cemento Portland Tipo V, el cual es de alta resistencia a los sulfatos y es ideal para obras expuestas a éste. Además se fabrican 3 tipos de cementos adicionados<sup>9</sup>: (i) Fortimax 3, que es un cemento de resistencia moderada a los sulfatos y al moderado calor de hidratación, con alta resistencia a cloruros que corroen las estructuras de acero, (ii) Extraforte ICo, cemento de uso general para columnas, vigas, losas, cimentaciones y otras obras que no se encuentren en ambientes húmedos y/o salitrosos y (iii) Extradurable HS, se utiliza para obras que requieran extrema resistencia a sulfatos, agua de mar, y a ese tipo de agregados. Por su parte, la subsidiaria Cementos Selva S.A. puede producir cementos Portland tipo I y tipo ICo.

Cabe mencionar que en mayo del 2015 se lanzó Cemento Mochica, con el objetivo de competir en el segmento de mercado “low cost” que comenzó a desarrollarse en el 2014 en el norte del Perú por el ingreso de marcas económicas desde Lima. Contar con esta marca económica le permite a Cementos Pacasmayo tener un portafolio más robusto y rentabilizar mejor las oportunidades de mercado. En línea con esa estrategia, durante el 2016 se lanzó el producto Cemento Amazónico en el nororiente del país. Asimismo, la empresa vende cal y a través de sus subsidiarias otros productos tales como concreto, bloques y adoquines, entre otros.

De acuerdo con la visión estratégica de la Compañía, durante el 2017 se diseñaron diferentes soluciones constructivas a partir de necesidades detectadas en el mercado, ampliando su portafolio de productos. Al respecto, desarrollaron cuatro nuevos tipos de cemento (Minero, Tipo I Plus, Petrolero y Suelo Cemento), de los cuales, los dos primeros ya comenzaron a ser comercializados en el 2018. Asimismo, han lanzado una nueva línea de productos denominada “Rapimix”, la cual forma parte del segmento de soluciones de embolsados, y está enfocado al segmento de autoconstrucción e infraestructura.

#### **Infraestructura, capacidad instalada y ratios de utilización**

El Grupo cuenta con plantas distribuidas estratégicamente en las principales ciudades del norte del país. A la fecha, Cementos Pacasmayo cuenta con 3 plantas de producción de cemento; la principal, que se encuentra ubicada en la ciudad de Pacasmayo (departamento de La Libertad), una planta ubicada en Piura (considerada la más moderna de Latinoamérica), y la tercera ubicada en la ciudad de Rioja (departamento de San Martín), cuyo titular es actualmente la subsidiaria Cementos Selva S.A.

La capacidad instalada anual de cemento se mantuvo estable en las plantas de Pacasmayo (2.9 millones TM), Piura (1.6 millones de TM) y Rioja (440,000 TM). Por su parte, la capacidad instalada anual de clínker es de 1.5 millones de TM en la planta Pacasmayo, 1.0 millones de TM en la planta Piura y 280,000 TM en la planta Rioja.

#### **Producción**

En los seis primeros meses del 2018, la Compañía y Subsidiarias produjeron 1,084.5 miles de TM de cemento, presentando un incremento interanual de 3.9%, debido al aumento de la demanda, principalmente en Piura. A nivel desagregado, el 48.3% del cemento fue producido en la planta Pacasmayo, el 40.6% en la planta Piura y el 11.1% restante en la planta Rioja. La producción en la planta Pacasmayo se mantuvo estable respecto al primer semestre 2017, mientras que la planta de Rioja, registró una disminución de 11.8% producto del bloqueo de carreteras por las huelgas de productores de arroz y maíz en la Región San Martín, así como por la menor demanda del sector público. En contraste, la planta de Piura presentó un incremento de 16.2% por la mayor demanda en esta zona.

De otro lado, a nivel consolidado, la producción de clínker aumentó en 15.9% respecto a lo registrado al primer semestre 2017, debido a la producción de las plantas de Pacasmayo y Piura. En términos desagregados, la planta Pacasmayo representó el 50.2% del total producido, la planta de Piura el 38.5% y la planta Rioja el 11.2%. La producción de clínker en la planta Pacasmayo en el primer semestre 2018 fue de 437.5 miles de TM, incrementándose en 17.0% respecto a similar periodo 2017, se dio por la producción para inventario de clínker V, el cual se produce solo seis meses al año. Por su parte, la planta Piura exhibió el mayor crecimiento, debido a la mayor producción de cemento.

Por su parte, la reducción del volumen de cal producido en la planta Pacasmayo, se debió a la menor producción por consumo de inventarios durante el primer trimestre 2018.

**PRODUCCIÓN DE CEMENTO, CLÍNKER Y CAL EN MILES DE TONELADAS MÉTRICAS**

	Planta Pacasmayo			Planta Rioja			Planta Piura			Total		
	jun 2017	jun 2018	Var. %	jun 2017	jun 2018	Var. %	jun 2017	jun 2018	Var. %	jun 2017	jun 2018	Var. %
<b>Cemento</b>	528.3	523.7	-0.9%	137.0	120.8	-11.8%	378.5	440.0	16.2%	1,043.8	1,084.5	3.9%
<b>Clínker</b>	373.8	437.5	17.0%	102.3	97.8	-4.4%	275.4	335.5	21.8%	751.5	870.8	15.9%
<b>Cal</b>	73.3	70.2	-4.2%	-	-	-	-	-	-	73.3	70.2	-4.2%

Fuente: Cementos Pacasmayo S.A.A. / Elaboración: PCR

#### **Ratio de utilización**

En la planta Pacasmayo, el ratio de utilización de clínker fue de 58.3% superior al 49.8% registrado al primer semestre 2017, debido a la mayor producción de clínker V para inventario. Por su parte, el ratio de utilización de Cal se redujo a 58.5%, debido al consumo de inventarios durante el primer trimestre 2018.

<sup>9</sup> Están compuestos por una mezcla de clínker, yeso y adiciones minerales (puzolanas, fillers y escorias de alto horno), que añaden ciertas propiedades de valor agregado al cemento, otorgándoles características especiales. Se utiliza para pegar elementos de construcción y rellenar espacios.

En la planta Rioja, el ratio de utilización de producción de cemento se redujo a 54.9%, como consecuencia de los bloqueos de carreteras por huelgas de productores de maíz en la Región San Martín y la disminución de la demanda por parte del sector público. Mientras que el ratio de utilización de la producción de clínker fue menor, en línea con la menor demanda y producción de cemento de esta zona.

Finalmente, respecto a la planta Piura, el ratio de utilización de producción de cemento fue de 55.0%, mayor a lo registrado en el primer semestre 2017 (47.3%), debido al aumento de la demanda. Asimismo, el ratio de utilización de la producción de clínker se elevó a 67.1% como consecuencia de la mayor producción durante el segundo trimestre 2018 para compensar la baja producción durante los tres primeros meses del año en curso.

#### RATIO DE UTILIZACIÓN<sup>10</sup>

	Planta Pacasmayo			Planta Rioja			Planta Piura		
	jun 2017	jun 2018	% Var.	jun 2017	jun 2018	Var.	jun 2017	jun 2018	Var.
Cemento	36.4%	36.1%	-0.3 pp.	62.3%	54.9%	-7.4 pp.	47.3%	55.0%	7.7 pp.
Clínker	49.8%	58.3%	8.5 pp.	73.1%	69.8%	-3.3 pp.	55.1%	67.1%	12.0 pp.
Cal	61.1%	58.5%	-2.6 pp.	-	-	-	-	-	-

Fuente: Cementos Pacasmayo S.A.A. / Elaboración: PCR

#### CAPEX

Al 30 de junio 2018, la Compañía desembolsó S/ 32.0 millones (USD 9.8 millones) principalmente en inversiones destinadas a la compra de equipos de concreto y agregados y a los proyectos de inversión en la planta de Piura y Pacasmayo.

Proyectos	Enero - junio 2018
Proyectos Planta de Piura	14.4
Compra de equipos de concreto y agregados	10.0
Proyectos Planta Pacasmayo	7.2
Proyectos Plantas de Cementos Rioja	0.4
<b>Total S/ millones</b>	<b>32.0</b>

Fuente: Cementos Pacasmayo S.A.A. / Elaboración: PCR

Cabe recordar que la inversión de mayor envergadura efectuada por Cementos Pacasmayo correspondió a la planta de Piura (construida con una inversión de USD 365 MM), la tercera planta de cemento de la empresa, financiada con la emisión de bonos internacionales realizada en febrero de 2013. Esta planta es la más moderna de Latinoamérica y cuenta con tecnología de punta, reduciendo los costos de transporte y generando eficiencias operativas a nivel consolidado, dado que se dejó de consumir clínker importado eliminando su exposición a la variación de precios. Asimismo, le permitirá duplicar su producción en el futuro, pues está automatizada al 100% y cuenta con capacidad instalada que le permite producir 1.6 MM de TM de cemento al año. La nueva planta de Piura entró en pleno funcionamiento en el 2016.

Finalmente, respecto al acuerdo con Química del Pacífico, por el cual se constituyó Salmueras Sudamericanas S.A. en el 2011, la Compañía ha decidido priorizar sus inversiones en el desarrollo de productos relacionados con la fabricación, venta de cemento y soluciones constructivas, por lo que, se ha aprobado la disposición de inversiones que no estén en línea con el plan estratégico. En consecuencia, en el cuarto trimestre del 2017, se decidió no continuar con el Proyecto Salmueras.

#### Análisis Financiero

##### Eficiencia Operativa

A junio 2018, las ventas consolidadas de la Compañía ascendieron a S/ 602.8 MM, incrementándose en 7.5% en términos interanuales, mostrando recuperación luego de que fueran afectadas por el Fenómeno El Niño Costero en los primeros meses del 2017 y que conllevó a una caída en las ventas. El mayor volumen de ventas provino de la demanda de la mediana empresa, sector autoconstrucción y sector público.

Las ventas del segmento "Cemento, concreto y prefabricados" ascendieron a S/ 533.3 MM, incrementándose interanualmente en 8.7%, por las mayores ventas de cemento y concreto, y representaron el 88.5% del total de ingresos de la Compañía. Al respecto, las ventas de cemento crecieron en 7.4% como consecuencia de la mayor demanda en el norte del país, especialmente del sector público para pequeños y medianos proyectos y para la rehabilitación de zonas afectadas por El Niño Costero del 2017.

En cuanto a las ventas de "Cal" totalizaron en S/ 36.3 MM, menor en 11.2% respecto a junio 2017, debido a la disminución del precio promedio como resultado de cambios en la composición de las ventas, mientras que las ventas del segmento "Suministros para la construcción" ascendieron a S/ 32.5 MM, presentando un incremento interanual de 12.8%, debido a las mayores ventas al segmento autoconstrucción a medida que las familias reconstruyen sus viviendas luego de que fueran afectadas por El Niño Costero. En los siguientes meses se espera que los despachos de concreto se incrementen de forma significativa por la demanda relacionada a los trabajos de reconstrucción por parte del gobierno peruano (Plan de Reconstrucción con Cambios), el mismo que considera una inversión de S/ 25,655 MM.

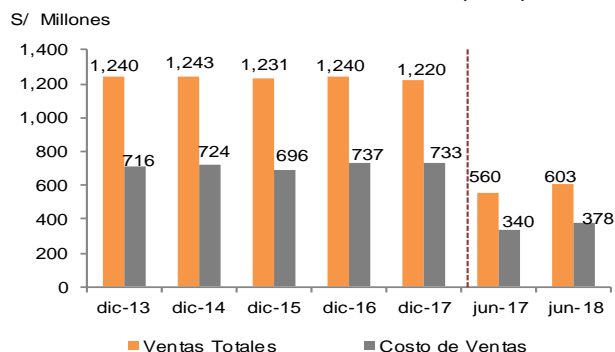
<sup>10</sup> Se calcula dividiendo la producción del período entre la capacidad instalada nominal. La tasa de utilización supone la producción anualizada, que se calcula al multiplicar la producción real de cada trimestre multiplicada por cuatro.

### COMPOSICIÓN % DE LAS VENTAS SEGÚN SEGMENTOS

Segmentos	2014	2015	2016	2017	jun.17	jun.18
Cemento, concreto y bloques	87.4%	88.5%	89.0%	87.8%	87.6%	88.5%
Suministros para la construcción	7.7%	6.1%	4.8%	5.4%	5.1%	5.4%
Cal	4.9%	5.2%	6.1%	6.6%	7.3%	6.0%
Otros	0.1%	0.2%	0.1%	0.2%	0.0%	0.1%
<b>Total Ventas</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Cementos Pacasmayo / Elaboración: PCR

### EVOLUCIÓN DE VENTAS Y COSTOS (S/ MM)



Fuente: Cementos Pacasmayo / Elaboración: PCR

Por su parte, el costo de ventas ascendió a S/ 377.9 MM, incrementándose en 11.2% respecto a junio 2017, debido principalmente, al aumento de los costos de transporte por los daños a las vías de comunicación causadas por El Niño Costero (debiendo usar rutas alternas). Asimismo, se observó un aumento del precio del carbón y de otras materias primas, así como un mayor gasto de operación por las mayores ventas de concreto a la pequeña y mediana empresa. Como consecuencia de lo anterior, la utilidad bruta a junio 2018 fue de S/ 224.9 MM, mayor en 2.0% respecto a un año atrás. Asimismo, el margen bruto del periodo fue de 37.3%, menor a lo registrado un año atrás (39.4%), por los mayores costos de transporte antes mencionado. Cabe resaltar que el segmento de negocio "Cemento, concreto y prefabricados" es el que registra el mayor margen bruto, siendo de 41.3% a junio 2018.

### UTILIDAD BRUTA Y MARGEN BRUTO POR SEGMENTO

Segmento de Negocio	Utilidad Bruta S/ millones			Margen Bruto %	
	jun 2017	jun 2018	Var. %	jun 2017	jun 2018
<b>Cemento, concreto y prefabricados</b>	<b>212.8</b>	<b>220.4</b>	<b>3.5%</b>	<b>43.4%</b>	<b>41.3%</b>
Cemento	203.5	215.4	5.8%	46.8%	46.1%
Concreto	8.7	4.4	-49.4%	18.2%	7.9%
Prefabricados	0.6	0.6	0.0%	7.3%	5.6%
<b>Suministros para construcción</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>28.6%</b>	<b>2.4%</b>	<b>2.8%</b>
<b>Cal</b>	<b>7.1</b>	<b>3.4</b>	<b>-52.1%</b>	<b>17.4%</b>	<b>9.4%</b>
<b>Total</b>	<b>220.6</b>	<b>224.7</b>	<b>2.0%</b>	<b>39.4%</b>	<b>37.3%</b>

Fuente: Cementos Pacasmayo S.A.A. / Elaboración: PCR

Los gastos de venta ascendieron a S/ 21.7 MM, presentando un leve incremento de 3.5% respecto a lo registrado a junio 2017, en línea con el aumento de las ventas, mientras que los gastos de administración totalizaron S/ 84.7 MM, disminuyendo en 13.2%, debido a menores gastos de personal y por menores servicios de terceros por consultorías que se contrataron durante el segundo trimestre 2017, relativos a seguridad, innovación, entre otros. Adicionalmente, durante el periodo de evaluación hubo un incremento de 21.1% en la cuenta de otros gastos operativos, debido a la inversión efectuada por Pacasmayo en el primer trimestre 2018 para la rehabilitación de la carretera que conecta la cantera de conchuela con la planta de Piura, que se volvió inaccesible después de El Niño Costero, y obligaba a la Compañía a utilizar una ruta alterna, generándoles un aumento significativo en el costo del transporte. El gasto extraordinario por la reparación de la carretera fue de S/ 4.9 MM y se estima recuperar la inversión en los próximos meses. En consecuencia, la utilidad operativa del periodo fue de S/ 115.0 MM (+16.0% interanual), obteniendo un margen operativo de 19.1% (junio 2017: 17.7%).

En relación a la generación de efectivo, el EBITDA<sup>11</sup> del periodo resultó en S/ 179.0 MM, mayor en 12.2% respecto a junio 2017, debido a las mayores ventas y a la mayor eficiencia operativa (menores gastos administrativos y menores costos relacionados con El Niño Costero), resultando en un margen EBITDA de 29.7% (junio 2017: 28.5%). En términos anualizados, el EBITDA fue de S/ 343.3 MM, presentando una disminución de 1.5%, debido a la provisión efectuada en el cuarto trimestre del 2017 por la inversión relacionada al proyecto Salmueras, que llevó a una menor utilidad operativa.

### Rendimiento Financiero

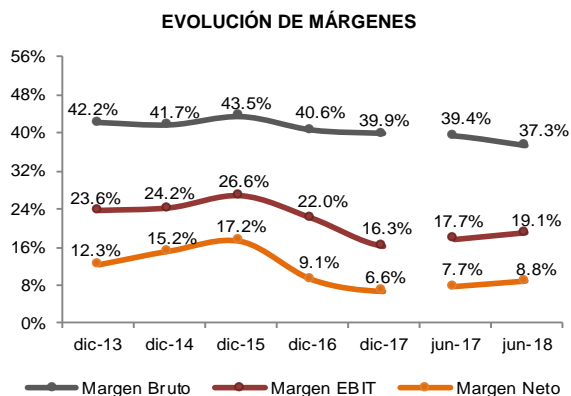
A junio 2018, la utilidad neta ascendió a S/ 53.2 MM, registrando un crecimiento interanual de 23.9%, como consecuencia de la mayor utilidad operativa y la menor pérdida por diferencia cambiaria. En términos anualizados, la utilidad neta fue de S/ 90.9 MM, reduciéndose en 6.1%, consecuencia de la provisión de la no continuación del proyecto Salmueras a fines del 2017. Al respecto, los ingresos financieros, se redujeron a S/ 0.8 MM, frente a los S/ 4.0 MM registrados a junio 2017, debido a la pérdida por la cobertura que mantienen por la deuda (riesgo crediticio de contraparte en cross currency swaps), mientras que los gastos financieros que ascendieron a S/ 37.4 MM, presentaron un ligero aumento de 2.5%. Sumado a ello, se registró una menor pérdida por diferencia de cambio de S/ 0.9 MM (junio 2017: S/ 2.2 MM). Es así como el margen neto del periodo evaluado resultó en 8.8% (junio 2017: 7.7%).

En consecuencia, a junio 2018, los indicadores de rentabilidad fueron mejores a los obtenidos un año atrás, resultando el ROE en 3.4% (junio 2017: 2.6%) y el ROA en 1.9% (junio 2017: 1.5%). En términos anualizados, los indicadores no tuvieron mayor

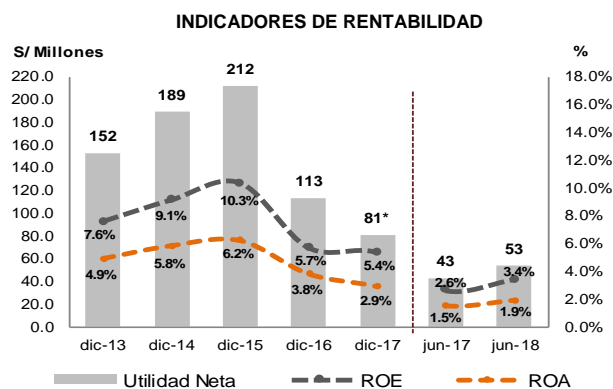
<sup>11</sup> Considera el total de operaciones consolidadas.



variación, obteniéndose un ROE de 5.8% y un ROA de 3.2%, considerando que en el último trimestre del 2017 se registró el castigo de la inversión de la Compañía en el proyecto Salmueras Sudamericanas, reduciendo la utilidad neta.



Fuente: Cementos Pacasmayo / Elaboración: PCR



\*La utilidad neta 2017, considera la pérdida por deterioro de la inversión en subsidiaria por S/ 47.6 millones, al no continuar con el proyecto Salmueras.

Fuente: Cementos Pacasmayo / Elaboración: PCR

### Liquidez

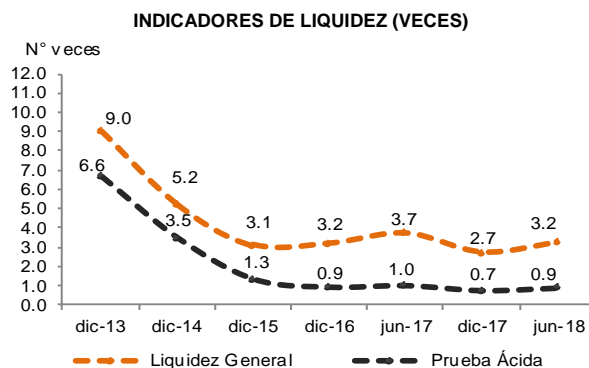
A junio 2018, el ratio de liquidez general fue de 3.2x, superior a lo registrado al cierre 2017 (2.7x), debido a la reducción del pasivo corriente a S/ 192.2 MM, menor en 6.3% respecto al cierre 2017, por menores cuentas por pagar comerciales y diversas (-11.8%), debido a los menores dividendos por pagar, los mismos que a junio 2018 totalizan S/ 5.5 MM (S/ 29.7 MM a diciembre 2017). Por su parte, los activos corrientes que ascendieron a S/ 616.7 MM, presentaron un incremento de 11.4% respecto a diciembre 2017, por el aumento del efectivo y equivalente de efectivo, por mayores depósitos a corto plazo en bancos locales<sup>12</sup>, pasando de S/ 24.0 MM al cierre 2017 a S/ 46.0 MM a junio 2018. Cabe mencionar que la Compañía no mantiene obligaciones financieras en el corto plazo<sup>13</sup>.

En esa línea, se observa que el indicador de prueba ácida se incrementó a 0.9x, desde los 0.7x a diciembre 2017, debiendo indicarse que la diferencia de este indicador con el de liquidez general es explicado por la importante cantidad de inventario que la Compañía debe mantener de acuerdo al giro de su negocio.

Cabe recordar que, en febrero de 2013, debido a la emisión de bonos internacionales por US\$ 300 millones, la liquidez se vio favorecida con un ratio de 9.0x para el indicador de liquidez general y de 6.6x para el de prueba ácida al cierre de dicho año. En el 2014, la Compañía presentó una reducción en su posición de liquidez general a 5.2x y prueba ácida a 3.5x dada la utilización del efectivo en actividades de inversión, y al 2015 la liquidez general pasó a 3.1x, debido a los desembolsos por la ejecución de la planta de Piura, no obstante, dicho ratio se mantiene en niveles altos.

En lo que respecta al efectivo generado por las actividades de operación resultó en S/ 80.7 MM, siendo superior a lo registrado a junio 2017 (S/ 70.7 MM) producto de la mayor utilidad antes de impuestos. Cabe mencionar que al primer semestre 2018, los intereses por los bonos bullet ascendieron a S/ 23.0 MM (junio 2017: S/ 22.4 MM). En cuanto al efectivo utilizado en actividades de inversión fue de S/ 27.5 MM, menor a lo presentado un año atrás (S/ 28.7 MM) por el menor monto de compra de intangibles, mientras que el efectivo utilizado para financiamiento resultó en S/ 36.1 MM (junio 2017: S/ 47.5 MM), debido a que en el periodo no se produjo recompra de acciones. En resumen, el efectivo y equivalente de efectivo al final del periodo fue de S/ 66.3 MM, superior a los S/ 49.4 MM registrados a junio 2017.

Finalmente, el saldo de caja fue de S/ 66.3 MM, el cual incluye certificados de depósito por S/ 46 MM, colocados a tasas de entre 2.5% y 3.0% en un banco local. El saldo restante se encuentra en cuentas corrientes de la Compañía, mayoritariamente en moneda local<sup>14</sup>.



Fuente: Cementos Pacasmayo / Elaboración: PCR

<sup>12</sup> Dichos depósitos son de libre disponibilidad y con vencimiento menor a tres meses desde su adquisición.

<sup>13</sup> Con la emisión de los bonos *bullet* en el año 2013 y la precancelación del préstamo con un banco, se produjo una reestructuración de las obligaciones financieras hacia el largo plazo.

<sup>14</sup> Están depositados en bancos locales y tienen un vencimiento menor a 3 meses.

## Solvencia

A junio 2018, Cementos Pacasmayo mantiene una deuda total de S/ 981.6 MM (US\$ 300 MM), correspondiente a los bonos *bullet* emitidos en febrero 2013 en el mercado internacional a una tasa cupón de 4.50% y con vencimiento en el año 2023. La Compañía cuenta con un contrato de cobertura de flujos de efectivo (*cross currency swaps*) por la totalidad de la deuda asumida con la emisión de dichos bonos como estrategia de cobertura de riesgo de cambio de la deuda en dólares, siendo la deuda ajustada por cobertura de S/ 913.3 MM (US\$ 279.1 MM). El pago de los cupones se realiza de forma semestral en moneda extranjera (USD). A junio 2018 el cronograma de la deuda es el siguiente:

CRONOGRAMA DE DEUDA EN MILLONES DE S/				
	Menos de 1 año	1 a 3 años	3 a 5 años	Total S/
Deuda	-	-	913.3	913.3
Intereses proyectados	44.2	88.3	88.3	220.8
<b>Total</b>	<b>44.2</b>	<b>88.3</b>	<b>1,001.6</b>	<b>1,134.1</b>

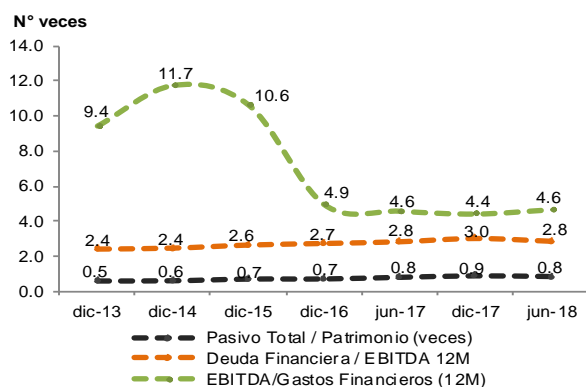
Fuente: Cementos Pacasmayo S.A.A. / Elaboración: PCR

Por su parte, el ratio de cobertura de intereses (EBITDA/Gastos financieros) del periodo ascendió a 4.8x lo que evidencia la buena posición de la Compañía para afrontar sus obligaciones financieras. En términos anualizados, dicho ratio se ubicó en 4.6x, sin mayor variación respecto a lo registrado a junio 2017. Asimismo, el ratio Deuda Financiera / EBITDA 12M<sup>15</sup> alcanzó los 2.8x (2017: 3.0x). No obstante, debe considerarse que la deuda financiera está fijada a un tipo de cambio *forward*, por lo que al ajustarla con el valor de la cobertura del flujo de efectivo (*cross currency swaps*), el ratio Deuda financiera ajustada menos caja / EBITDA cementero 12M se ubica en 2.1x. Si consideramos solo la Deuda financiera ajustada / EBITDA 12M, el ratio resultó en 2.7x.

En cuanto al apalancamiento patrimonial, la Compañía ha operado históricamente bajo niveles conservadores, siendo de 0.83x a junio 2018, menor a lo registrado al cierre 2017 (0.87x). El bajo apalancamiento del Grupo permitirá acceder sin dificultades a fuentes de financiamiento para proyectos como la modernización de la Planta Pacasmayo. El patrimonio de la Compañía ascendió a S/ 1,561.2 MM, y estuvo compuesto principalmente por i) resultados acumulados (42.3%), ii) capital adicional (27.7%) y iii) capital social (27.2%). Cabe mencionar que el patrimonio no tuvo mayor variación respecto al cierre 2017, registrando un incremento de 3.6% por resultados acumulados.

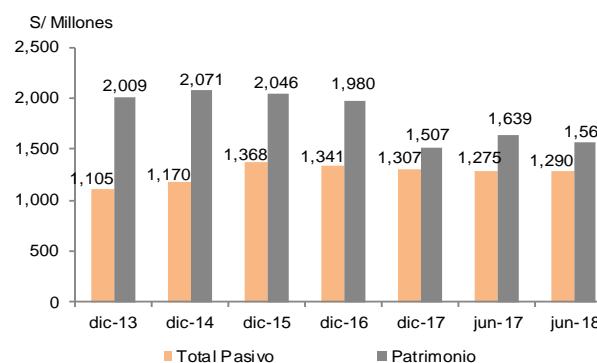
Respecto a la evolución de la cobertura de intereses en los últimos cinco años, cabe mencionar que en el año 2013 fue de 9.4x, producto de su capacidad de generación en términos de EBITDA aunado al financiamiento a través de la emisión de bonos en el mercado internacional por US\$ 300 MM. Dicha emisión fue destinada a precancelar el único préstamo bancario vigente a dicho año y financiar la nueva planta Piura, lo cual implicó el reperfilamiento de la deuda hacia el largo plazo. Asimismo, lo anterior conllevó al acceso de un menor costo de fondeo con la flexibilidad de amortizar el capital al vencimiento. Así en el año 2014, el ratio de cobertura de servicio de la deuda se elevó a 11.7x, mayor a lo registrado en el 2013 por la reducción de los gastos financieros, mientras que en el año 2015, dicho ratio pasó a 10.6x por el mayor incremento del EBITDA. En el año 2016, dicho ratio pasó a 4.9x por el cese de la capitalización de gasto de intereses de acuerdo a la normativa contable (NIIF), no obstante, desde ese año y a la fecha se mantiene en holgados niveles.

### SOLVENCIA Y COBERTURA



Fuente: Cementos Pacasmayo S.A.A. / Elaboración: PCR

### PASIVO Y PATRIMONIO



Fuente: Cementos Pacasmayo S.A.A. / Elaboración: PCR

## Instrumentos Clasificados

Los estatutos de Cementos Pacasmayo S.A.A. y Subsidiarias establecen acciones comunes y de inversión. Ambos tipos de acciones se encuentran listadas en la Bolsa de Valores de Lima desde el año 1999 y cotizan bajo los nemónicos CPACASC1 para las acciones comunes y CPACAS11 para las acciones de inversión. Asimismo, cabe mencionar que la Compañía cotiza ADRs en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE: CPAC) desde febrero de 2012, donde cada ADR representa cinco acciones comunes.

<sup>15</sup> Incluye el rubro de otros ingresos operativos neto. Fórmula del *covenant* de los bonos corporativos.

### Acciones Comunes

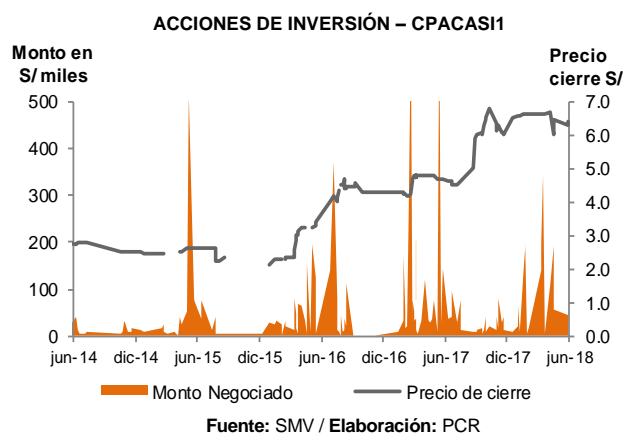
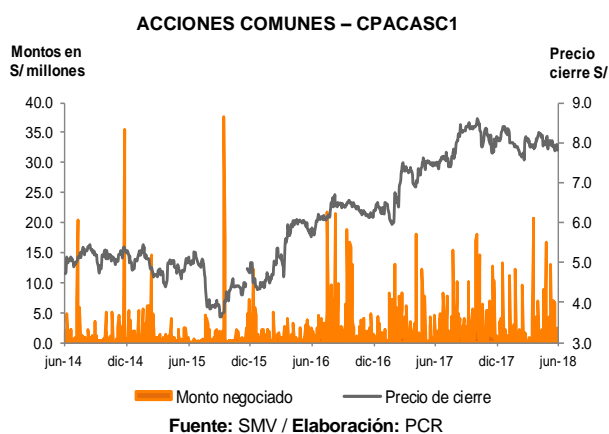
A junio 2018, Cementos Pacasmayo S.A.A. cuenta con 423'868,449 acciones comunes de valor nominal S/ 1.00 cada una, las cuales se encuentran emitidas y pagadas. Tanto las acciones comunes, como las acciones de inversión, poseen derechos sobre beneficios económicos, como la repartición de dividendos; sin embargo, solo las acciones comunes otorgan el derecho a voto y a la participación en las juntas de accionistas. Asimismo, la totalidad de las acciones de la compañía se encuentran inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV y se negocian a través de la Rueda de Bolsa de la BVL. Cabe mencionar que solo las acciones comunes cuentan con formador de mercado.

Durante el primer semestre 2018, la cotización promedio de CPACASC1 fue de S/ 7.99, ubicándose por encima del promedio registrado en similar periodo 2017, el cual fue de S/ 6.85, mostrando una tendencia ascendente. Cabe añadir que las acciones comunes gozan de fuerte presencia bursátil y alta liquidez, siendo su frecuencia de negociación en Rueda de Bolsa de 91.7% (primer semestre 2017: 96.2%).

### Acciones de Inversión

Las acciones de inversión, a diferencia de las acciones comunes, no tienen derecho a voto o a participación en las juntas de accionistas, pero sí participan en la distribución de dividendos. A junio 2018, el número de acciones de inversión ascendió a 40'278,894 de valor nominal S/ 1.00 cada una.

La cotización promedio de CPACASI1 durante el primer semestre del 2018 fue de S/ 6.55, ubicándose por encima del registrado en similar periodo del 2017 (S/ 4.45), mostrando una tendencia ascendente. Cabe mencionar que las acciones de inversión tienen una baja frecuencia de negociación en Rueda de Bolsa siendo de 14.3% en el semestre evaluado (24.4% al primer semestre 2017).



### Política de Dividendos

La política de dividendos de la Compañía establece que (i) el directorio podrá declarar adelantos de dividendos basados en la utilidad neta presente en los estados financieros elaborados para tal propósito o en la utilidad neta acumulada de años anteriores, siempre que tal autoridad haya sido delegada al directorio previamente y (ii) los poseedores de acciones comunes que representan no menos del 20% del total de capital accionario podrán solicitar la distribución de dividendos de hasta el 50% de la utilidad neta correspondiente al año anterior, neto de cualquier requerimiento de reserva legal. El directorio, realiza recomendaciones en la junta anual de accionistas respecto a la cantidad y el tiempo para el pago de dividendos, en caso existir, para acciones comunes y acciones de inversión.

En lo que va del año, se ha aprobado la distribución de dividendos por el monto de S/ 174.9 MM, según Sesión de Directorio del 24 de setiembre de 2018 para ambos tipos de acciones, a cuenta de los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2014, los cuales serán entregados a fines de noviembre de 2018.

#### DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS

Fecha de Aprobación	25/10/2013	23/10/2014	03/09/2015	22/08/2016	26/10/2017	24/09/2018
Dividendos Distribuidos	S/ 58,196,460.3	S/ 116,392,920.6	S/ 162,950,088.8	S/ 165,859,911.9	S/ 162,451,570.1	S/ 174,983,548.3
Dividendo por acción	S/ 0.10	S/ 0.20	S/ 0.28	S/ 0.285	S/ 0.35	S/ 0.377

Fuente: Cementos Pacasmayo / Elaboración: PCR

## Anexo

### CEMENTOS PACASMAYO S.A.A. Y SUBSIDIARIAS RESUMEN DE EEEF CONSOLIDADOS (EN MILES DE S/) Y PRINCIPALES INDICADORES

En miles de soles	2013	2014	2015	2016	2017	jun-17	jun-18
Activo Corriente	1,419,371	1,034,821	628,480	562,326	553,355	546,826	616,688
Activo No Corriente	1,695,166	2,206,083	2,785,314	2,419,886	2,260,760	2,366,616	2,234,725
<b>Total Activos</b>	<b>3,114,537</b>	<b>3,240,904</b>	<b>3,413,794</b>	<b>3,320,623</b>	<b>2,814,115</b>	<b>2,913,442</b>	<b>2,851,413</b>
Pasivo Corriente	157,661	200,115	203,547	177,948	205,001	148,102	192,155
Pasivo No Corriente	947,406	970,104	1,164,113	1,159,942	1,102,406	1,126,467	1,098,035
<b>Total Pasivos</b>	<b>1,105,067</b>	<b>1,170,219</b>	<b>1,367,660</b>	<b>1,340,594</b>	<b>1,307,407</b>	<b>1,274,569</b>	<b>1,290,190</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>2,009,470</b>	<b>2,070,685</b>	<b>2,046,134</b>	<b>1,980,029</b>	<b>1,506,708</b>	<b>1,638,873</b>	<b>1,561,223</b>
<b>Ventas Netas</b>	<b>1,239,688</b>	<b>1,242,579</b>	<b>1,231,015</b>	<b>1,240,169</b>	<b>1,219,569(a)</b>	<b>560,489</b>	<b>602,791</b>
Costo de Ventas	716,239	724,148	695,757	736,530	732,956	339,871	377,866
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>523,449</b>	<b>518,431</b>	<b>535,258</b>	<b>503,639</b>	<b>486,613(a)</b>	<b>220,618</b>	<b>224,925</b>
Gastos de Administración	208,915	194,855	179,723	193,376	195,617	97,609	84,674
Gastos de ventas y distribución	29,817	30,534	31,481	39,899	40,497(a)	20,958	21,691
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>292,998</b>	<b>300,539</b>	<b>327,967</b>	<b>272,808</b>	<b>198,560(b)</b>	<b>99,074</b>	<b>114,956</b>
Gastos Financieros	37,103	31,196	36,807	75,397	73,759	36,505	37,391
<b>Utilidad Neta</b>	<b>152,283</b>	<b>188,789</b>	<b>211,667</b>	<b>112,894</b>	<b>80,631</b>	<b>42,955</b>	<b>53,244</b>
Deuda Financiera	824,022	883,564	1,012,406	998,148	965,290	967,469	974,811
<b>Liquidez</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>jun-17</b>	<b>jun-18</b>
Liquidez General	9.0	5.2	3.1	3.2	2.7	3.7	3.2
Prueba Ácida	6.6	3.5	1.3	0.9	0.7	1.0	0.9
Capital de Trabajo (c)	887,424	490,670	64,853	-17,316	-57,639	-4,311	-30,245
<b>Solvencia</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>jun-17</b>	<b>jun-18</b>
Pasivo Total / Patrimonio (veces)	0.5	0.6	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8
Pasivo Total / EBITDA 12M	3.2	3.2	3.4	3.5	4.0	3.7	3.8
Deuda Financiera / EBITDA 12M	2.4	2.4	2.5	2.6	3.0	2.8	2.8
<b>Cobertura</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>jun-17</b>	<b>jun-18</b>
EBIT 12M	292,998	300,539	327,967	259,820	199,727	230,106	213,681
EBITDA 12M	348,869	365,298	389,697	371,086	323,933	348,646	343,273
Gastos Financieros 12M	37,103	31,196	36,807	75,397	73,759	76,155	74,645
EBITDA / Gastos Financieros 12M (veces)	9.4	11.7	10.6	4.9	4.4	4.6	4.6
EBIT / Gastos Financieros 12M (veces)	7.9	9.6	8.9	3.5	2.7	3.0	2.9
<b>Rentabilidad</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>jun-17</b>	<b>jun-18</b>
ROE 12M	7.6%	9.1%	10.3%	5.7%	5.4%	5.9%	5.8%
ROA 12M	4.9%	5.8%	6.2%	3.4%	2.9%	3.3%	3.2%
Margen Bruto	42.2%	41.7%	43.5%	40.6%	39.9%	39.4%	37.3%
Margen Operativo	23.6%	24.2%	26.6%	22.0%	16.2%	17.7%	19.1%
Margen Neto	12.3%	15.2%	17.2%	9.1%	6.6%	7.7%	8.8%
Margen Bruto 12M	42.2%	41.7%	43.5%	40.6%	39.9%	40.5%	38.9%
Margen Operativo 12M	23.6%	24.2%	26.6%	22.0%	16.2%	20.1%	17.0%
Margen Neto 12M	12.3%	15.2%	17.2%	9.1%	6.6%	8.1%	7.2%
<b>Indicadores bursátiles</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>jun-17</b>	<b>jun 18</b>
Precio promedio CPACASC1 S/	6.82	5.31	4.45	5.90	7.51	6.85	7.99
Frecuencia de negociación %	94.4%	95.2%	93.2%	98.8%	100.0%	96.2%	91.7%
Precio promedio CPACAS11 S/	5.96	2.94	2.90	3.54	4.57	6.45	6.55
Frecuencia de negociación %	13.1%	8.3%	8.1%	16.4%	22.7%	24.4%	14.3%
Capitalización Bursátil (S/ miles)	3,374,780.4	2,816,745.8	2,657,307.4	3,348,207.3	3,454,527.9	3,179,013.4	3,314,651.3

(a) Las cifras de las ventas, utilidad bruta y gastos de ventas y distribución se han modificado respecto a lo registrado en el informe auditado 2017, en aplicación de la nueva regulación contable NIIF 15 y de la Circular N° 040-2017-SMV/11.1 de la SMV.

(b) La utilidad operativa del año 2017, incluye la pérdida por deterioro de la inversión en subsidiaria por S/ 47.6 millones. La Compañía ha decidido priorizar sus inversiones en el desarrollo de cemento y soluciones constructivas, por lo que en el último trimestre del 2017, decidió no continuar con el proyecto Salmueras.

(c) Considera las cuentas más líquidas del activo y pasivo corriente.

Fuente: Cementos Pacasmayo S.A.A., SMV / Elaboración: PCR