

Lima, 21 de octubre de 2026

Señores
Superintendencia del Mercado De Valores – SMV
Lima.-

Asunto: Hecho de Importancia

De conformidad con lo dispuesto por el Artículo 30° del Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores y el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada aprobado mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01 (el “Reglamento”), cumplimos con informar lo siguiente:

El día de hoy, hemos tomado conocimiento, en calidad de destinatarios en copia, del Oficio No. 5332-2026-SMV/11.1, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores y dirigido a MSRA S.A.C. (entidad valorizadora designada para determinar el precio mínimo por acción que deberá considerar Inversiones Aspi S.A. en la Oferta Pública de Adquisición de las acciones con derecho a voto emitidas por Cementos Pacasmayo S.A.A). Mediante dicho Oficio, el cual se adjunta a la presente comunicación, la Superintendencia del Mercado de Valores formula observaciones al informe de valorización elaborado por MSRA S.A.C.

Sin otro particular, quedamos de ustedes.

Atentamente,

CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.
José Félix Villafuerte Mendoza
Representante Bursátil

**PERÚ****Ministerio
de Economía y Finanzas****SMV**
Superintendencia del Mercado
de Valores*“Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres”
“Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia”*

San Isidro, 21 de octubre de 2026

OFICIO N° 5332-2026-SMV/11.1**Señor****Johan Cieza De Los Santos****Representante Legal****MSRA S.A.C.****Av. Almirante Miguel Grau Nro. 629 Urb. San Ignacio****Barranco, Lima.-****Ref.: Expediente N° 2026017300**

Me dirijo a usted con relación al Informe de Valorización presentado por MSRA S.A.C. (en adelante, MSRA), en el cual se determinó el precio mínimo a ser tomado en cuenta por Holcim Ltd. en la Oferta Pública de Adquisición – OPA sobre las acciones comunes representativas del capital social de Cementos Pacasmayo S.A.A. (en adelante, Pacasmayo), y que fuera presentado el 14 de octubre de 2026 (en adelante, Informe de Valorización).

Al respecto, considerando lo dispuesto en el artículo 51 y el Anexo V del Reglamento de Oferta Pública de Adquisición y de Compra de Valores por Exclusión, aprobado por Resolución CONASEV N° 009-2006-EF/94.10 y sus modificatorias (en adelante, Reglamento de OPA), así como en las «Bases para el proceso de selección de la entidad valorizadora encargada de determinar el precio mínimo a ser tomado en cuenta por Holcim Ltd. en la oferta pública de adquisición sobre las acciones comunes representativas del capital social emitidas por Cementos Pacasmayo S.A.A.» (en adelante, las Bases); se ha identificado las siguientes observaciones al Informe de Valorización:

1. Considerando que en el Anexo 16.2.3.A se indica que *«se emplea principalmente la información proporcionada por BVR, empresa especializada en valorizaciones y que anualmente publica “Mergerstat/BVR Control Premium Study”»* mientras que en el Anexo 16.2.3.B se indica que para la estimación de la prima de valor se partió de información de Moore Hong Kong, deberá explicar por qué eligió la prima de Moore Hong Kong en lugar de BVR.
2. Con relación a la metodología «Valor como negocio en marcha»:
 - 2.1. Se advierte que ha utilizado el flujo de caja libre de la empresa (FCFF), sin embargo, no ha fundamentado la elección de dicho flujo, por lo que deberá señalar los fundamentos conforme al numeral 10.4.1 del Anexo V del Reglamento de OPA.
 - 2.2. No ha fundamentado el supuesto de que el volumen de despachos, desde 2027, sea igual al crecimiento de la inversión privada, por lo que deberá señalar el sustento y adjuntar cuadros en los cuales se visualicen las proyecciones de volúmenes de los tipos de producto y/o segmento.



- 2.3. No ha fundamentado el supuesto de crecimiento de los precios al 0.5%, por lo que deberá señalar el sustento; asimismo, deberá explicar por qué en la página 126 del Informe de Valorización se señala que *«los precios se incrementan ligeramente por encima de la proyección de la Compañía (media anual compuesta de 0.4%)»*, mientras que en la página 129 se señala que *«los precios se incrementan a una tasa de 0.5%, según la proyección de la Compañía»*.
- Asimismo, deberá adjuntar cuadros en los cuales se visualice la proyección de precios de los tipos de producto y/o segmento.
- 2.4. No ha fundamentado el supuesto de frecuencia de Fenómeno del Niño fuerte o más cada 5 años, por lo que deberá señalar el sustento.
- 2.5. Adjuntar cuadros en los cuales se visualice los cálculos de los componentes del costo de ventas para todo el horizonte proyectado.
- 2.6. Se advierte que, respecto de la deuda financiera, el supuesto únicamente señala respecto de la información al 31 de marzo de 2026, sin embargo, no se ha detallado los supuestos aplicados respecto de la deuda y costos financieros proyectados en el horizonte de evaluación, por lo que deberá señalar los supuestos aplicados con su respectiva fundamentación.
- 2.7. No ha fundamentado el supuesto de CAPEX de total de 3.9% desde 2033, por lo que deberá señalar el sustento.
- 2.8. Respecto del WACC, deberá fundamentar las razones por las cuales se calcula «kd» únicamente teniendo en cuenta bonos de Pacasmayo y no toda su deuda. Asimismo, deberá adjuntar cuadros en los cuales se visualice la data utilizada para las estimaciones de los componentes del COK y WACC.
- 2.9. Adjuntar cuadros en los cuales se visualice los cálculos y sustento del RONIC y «D&A 2036 del modelo», utilizados para el cálculo del valor terminal.
- 2.10. Adjuntar cuadros en los cuales se visualice los cálculos intermedios de las cuentas por cobrar comerciales, cuentas por pagar e inventarios, en la medida que en la página 127 del Informe de Valorización se referenció el Anexo 16.5.2.10, sin embargo, no se aprecia la explicación de cómo los ratios indicados en dicho anexo fueron utilizados para la proyección de las referidas cuentas.
- 2.11. Adjuntar el detalle del cálculo donde se visualice las proyecciones de «EBIT (sin PT ni bono de cierre de convenio)», cuenta que se cita la página 137 del Informe de Valorización.
- 2.12. Especificar el sustento de la depreciación y amortización proyectadas en todo el horizonte, distinguiendo la depreciación contable y tributaria; asimismo, adjuntar los cálculos de estos, de conformidad con el numeral 10.4.1.9 del Anexo V del Reglamento de OPA.
3. Con relación a la metodología «Valor de liquidación»:
- 3.1. Deberá detallar cómo se determinaron matemáticamente los factores de ajuste aplicados a las cuentas «Inventarios», «Terrenos» y «Resto propiedades planta y equipo, neto».

**PERÚ****Ministerio
de Economía y Finanzas****SMV**Superintendencia del Mercado
de Valores*"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"*

Adicionalmente, deberá señalar las razones por las cuales no realizó la tasación de todos los terrenos y los fundamentos para emplear una relación proporcional para calcular el valor de realización de los terrenos tasados parcialmente, así como explicar el tratamiento aplicado a los terrenos no tasados, respecto de los cuales indicó valor de realización «n.a.» en el Anexo 16.3.2.

En virtud de lo expuesto y considerando que es deber de MSRA observar estrictamente lo dispuesto en el Reglamento de OPA, así como en las Bases, se requiere a su representada para que proceda a absolver las observaciones antes indicadas, mediante un único escrito, que no constituya una nueva versión del Informe de Valorización, en un plazo no mayor a un (01) día hábil, computado a partir del día hábil siguiente de la notificación del presente oficio.

Finalmente, es importante recodarles a MSRA que, conforme a la declaración de responsabilidad contenida en el Informe de Valorización, se establece, entre otros, que la entidad valorizadora y los funcionarios que suscriban el referido informe son responsables por los daños que se pudieran generar por la expedición de un informe de valorización con errores que conlleven a la modificación del precio mínimo a ser considerado en la oferta pública, inadecuado sustento técnico o insuficiencia en su contenido, dentro del ámbito de su competencia, de acuerdo con la responsabilidad civil establecida por el Código Civil o administrativa que pudiera generarse.

Sin otro particular, quedo de usted.

Atentamente,

César Figueroa Benites
Intendente General (e)
Intendencia General de Supervisión de Conductas

CC: Bolsa de Valores de Lima S.A.
Cementos Pacasmayo S.A.A.
Holcim Ltd.

DC/MAD
BMP

