

A. JAIME ROJAS REPRESENTACIONES GENERALES S.A.

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2024 ¹		Fecha de comité: 29 de mayo de 2025			
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Salud, Perú			
Equipo de Análisis					
Gustavo Egocheaga gegocheaga@ratingspcr.com		Michael Landauro mlandauero@ratingspcr.com		(511) 208.2530	
Fecha de información		Dic-22	Dic-23	Jun-24	Dic-24
Fecha de comité		22/05/2023	23/05/2024	30/10/2024	29/05/2025
Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos AJR		PEA-	PEA-	PEA-	PEA-
Perspectiva		Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

PEA: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías PEA y PED inclusive.

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. 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 (<https://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 decidió ratificar la clasificación del Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos en PEA- de A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A., con perspectiva Estable; con información al 31 de diciembre de 2024. La decisión se sustenta en la experiencia de la compañía en la comercialización de instrumental médico hospitalario, siendo representante exclusivo de importantes marcas del sector y por los adecuados resultados operativos derivado de las licitaciones de los proyectos hospitalarios, permitiéndole mostrar estables niveles de rentabilidad y liquidez producto de una apropiada gestión de anticipos y cuentas por cobrar, además de los adecuados niveles de solvencia y cobertura.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia en el mercado y representante exclusivo de importantes marcas del sector.** A. Jaime Rojas (AJR) tiene 53 años en el rubro de comercialización de instrumental médico hospitalario, y cuenta con una plana gerencial con amplia experiencia en el giro de negocio de la compañía. Asimismo, mantiene una sólida relación con sus proveedores y ha conseguido la representación exclusiva de marcas como Olympus, empresa líder en el cuidado de la salud a nivel mundial. Asimismo, AJR participa en Ferias Médicas en Alemania, Estados Unidos, Brasil y Perú, que le permite mantener contacto directo con los proveedores de marcas exclusivas y mantenerse actualizado con las tendencias tecnológicas respecto a equipos médicos.
- **Reducción de ingresos operativos.** A diciembre 2024, AJR presentó una reducción interanual en los ingresos provenientes de la comercialización de equipos médicos y otros orientados a áreas operativas de -3.5% (-S/ 2.8 MM), así como también de las licitaciones de los proyectos hospitalarios y clínicas, con lo cual, considerando los gastos de operación, le permitió obtener un EBITDA de S/ 8.3 MM (dic-2023: S/ 10.2 MM) totalizando un margen de 10.8% (dic-

¹ Auditados.
www.ratingspcr.com

2023: 12.7%). AJR viene centralizando su atención de ventas en sus principales líneas de negocio que son; Ventas Privadas, Esterilización, Equipos Biomédicos, Cirugía, Endoscopía y Endoterapia, la división de Urología.

- **Adecuados niveles de cobertura y solvencia.** A diciembre 2024, AJR presentó un ratio de endeudamiento patrimonial equivalente a 1.0x (dic-2023: 2.3x), como resultado de una reducción de los anticipos de clientes y la cancelación de la emisión de bonos para las Series A y B. Por otro lado, excluyendo los anticipos de clientes, el ratio se situó en 0.6x (dic-2023: 1.1x). Asimismo, dado el EBITDA (S/ 8.3 MM), el ratio de cobertura de servicio de deuda se ubicó en 4.0x, superior a lo registrado en dic-2023 (1.3x), derivado de la cancelación de las emisiones del segundo programa de bonos corporativos. A dic-2024, la deuda de AJR está conformada por pagarés para financiamiento de capital de trabajo y por una nueva emisión del 2do programa de bonos correspondiente a la Serie C por un monto de S/ 1.1 MM. Por otro lado, se registró un *payback* de 0.4x, inferior a lo registrado en dic-2023 (0.9x)
- **Estables niveles de rentabilidad.** A diciembre 2024, considerando los ingresos diversos de S/ 4.7 MM que incluyen la venta de las oficinas del inmueble Barlovento a Jessica Jaime Vega y Duilio Jaime Vega, AJR registró una utilidad neta de S/ 6.8 MM (dic-2023: S/ 10.2 MM), efecto atribuido por el impuesto a la renta diferido a favor (S/ 0.7 MM) que impactaron mayormente al cierre de 2023 (S/ 1.5 MM). En consecuencia, el ROE se ubicó en 17.2% y el ROA se ubicó en 8.7% (dic-2023: 25.4% y 7.6%, respectivamente).
- **Adecuado nivel de liquidez.** A diciembre 2024, AJR exhibió una liquidez general de 1.8x (dic-2023: 1.1x), presentando un incremento como resultado de la cancelación de la emisión de bonos, menores anticipos de clientes y menores impuestos y contribuciones sociales por pagar. A dic-2024, AJR cuenta un capital de trabajo de S/ 29.4 MM (dic-2023: S/ 9.3 MM).
- **Covenants financieros.** El 26 de diciembre de 2017, se firmó una Adenda al Contrato Marco de Emisión de Bonos Corporativos A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A. donde establecía que la compañía debía cumplir con mantener como resguardo financiero un ratio mínimo de liquidez de 1.2x, un ratio de apalancamiento ajustado² máximo de 2.2x; y respecto al Contrato de Fideicomiso, se estableció que los derechos de cobro que se ceden al Fideicomiso deberán representar un ratio mínimo de 1.2x sobre el valor nominal de los instrumentos en circulación. A diciembre 2024, los resultados exhibidos por la compañía han evidenciado el cumplimiento de los resguardos definidos, siendo la liquidez de 1.8x, el apalancamiento ajustado de 0.6x.

Factores Clave

- **Factores que podrían determinar una mejora en la calificación:**
 - Mejora sostenida en la capacidad operativa del emisor favoreciendo sus niveles de solvencia, cobertura, liquidez y, en consecuencia, una disminución significativa del nivel de apalancamiento.
 - Mayor diversificación de portafolio de clientes.
- **Factores que podría determinar una baja en la calificación:**
 - Elevados niveles de apalancamiento y bajos niveles de cobertura.
 - Cambio en la regulación vigente del sector salud peruano que afecte los niveles y la estabilidad de las ventas, así como a los márgenes de la compañía.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la "Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Perú)" vigente, el cual fue aprobado en Sesión 01 de Comité de Metodologías con fecha 10 de octubre 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes 2020 – 2024.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de las ventas, proveedores, seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, flujo de efectivo, seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de Solvencia:** Cumplimientos de ratios, seguimiento de indicadores.
- **Riesgo Operativo:** Plan estratégico, Memoria Anual, Prospecto Marco.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** La compañía está expuesta al riesgo de tipo de cambio, que podría afectar sus niveles de rentabilidad ante una apreciación importante de la moneda extranjera. En adición, se considera la inestabilidad política y económica, afectando el desempeño operativo de AJR. Asimismo, la alta concentración de sus ventas y

² (Pasivo- anticipos) / Patrimonio.
www.ratingspcr.com

presencia en proyectos hospitalarios del estado y su sensibilidad ante paralizaciones de proyectos del estado puede afectar el desarrollo de las ventas de AJR. Ante este contexto, la clasificadora hará seguimiento al cumplimiento de los *covenants* de los instrumentos de deuda manifestados en el prospecto marco de emisión.

Hechos de Importancia

- El 15 de marzo de 2025, se comunica la aprobación de Memoria Anual, Estados Financieros Auditados y Reporte sobre el cumplimiento del código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas.
- El 26 de febrero de 2025, se comunica la emisión de la Serie E de la Primera Emisión del Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A por un monto de US\$ 520,000.00.
- El 22 de enero de 2025, se comunica la emisión de la Serie D de la Primera Emisión del Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A por un monto de US\$ 495,000.00.
- El 19 de diciembre de 2024, se comunicó que mediante Sesión de accionistas llevada a cabo el día 19 de diciembre de 2024, lo siguiente: 1) Plantear y evaluar la propuesta de venta de parte de los inmuebles de la sociedad ubicadas en San Isidro; 2) Acordar y autorizar la venta de los inmuebles de la sociedad ubicadas en San Isidro; 3) Nombramiento de apoderado y otorgamiento de poderes especiales a Duilio Jaime Vega, para suscribir toda la documentación que amerita esta venta.
- El 27 de diciembre de 2024, se comunica la emisión de la Serie C de la Primera Emisión del Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A. por un monto de US\$ 300,000.0.
- El 28 de junio de 2024, se comunica la designación de VERA AUDITORES Y ASOCIADOS SOCIEDAD CIVIL DE RESPONSABILIDAD LIMITADA para la auditoría financiera del periodo 2024.
- El 24 de abril de 2024, se comunica una precisión en los puntos de agenda, aclarando que las utilidades de la empresa se decidió pasarlas a resultados acumulados.
- El 24 de abril de 2024, mediante Junta General de Accionista, se comunica aprobar el Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, así como la Memoria Anual del Ejercicio 2023, aprobar el importe de las utilidades del ejercicio 2023 y el reparto de las mismas con el personal de la empresa, aprobar la Gestión del Ejercicio 2023.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 3.3% al cierre del 2024 (dic-2023: -0.6%). Según INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción de construcción, que registró una caída del 0.88%. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron pesca (+76.8%), manufactura (+11.9%) y agropecuario (+7.5%). Estos tres sectores representan más del 70% de la producción nacional.

En diciembre de 2024, la actividad pesquera creció un 76.8% debido a una mayor cuota de anchoveta, lo que impulsó su aumento anual de 24.9%, mientras que el sector agropecuario también se destacó con un crecimiento del 7.5%, impulsado por la exportación de frutas y mayores cultivos de papa y tomate, alcanzando un incremento anual de 4.9%. Este buen desempeño en sectores primarios se reflejó en la minería metálica, que creció un 2.0% en diciembre y un 2.0% anual, y en los hidrocarburos, que subieron un 1.5% en el mes, con un crecimiento anual de 2.1%. Paralelamente, la manufactura de recursos primarios, vinculada a la pesca, aumentó un 34.6%, mientras que la manufactura no primaria registró un incremento del 3.7% en diciembre y un 205% anual. En cuanto a servicios, sectores como electricidad, agua, gas y comercio crecieron un 1.7% y un 306% respectivamente, mientras que la construcción, aunque con una ligera caída mensual del 0.9%, cerró el año con un incremento del 3.6%. El sector servicios también presentó una notable expansión de 4.7% en diciembre y 3.2% anual. A pesar de la mejora general, la confianza empresarial sigue en ascenso, aunque la inversión privada aún no muestra una recuperación significativa, aunque se prevé que, en los próximos años, crezca gradualmente debido a mejores condiciones financieras y estabilidad política.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (E)***	2026 (E)***
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.0%	2.9%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	2.5%, 7.7%	1.5%, 0.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.8%, 3.0%	3.0%, 2.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	3.0%	2.7%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.7%	2.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	3.2%	2.0%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.60	3.97	3.81	3.71	3.73	3.75 – 3.80	3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio interbancario promedio de los últimos 12 meses. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP dic-2024.

***BCRP, Reporte de Inflación de dic-2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.0% en 2025, lo cual se sustentaría en condiciones climáticas favorables para el desarrollo de la agricultura, la pesca y su manufactura relacionada, así como un entorno de estabilidad sociopolítica y de precios que favorezca la confianza de los agentes del sector privado, con lo cual se prevé se estimule el gasto privado y, con ello, las actividades no primarias. Para el 2026, el producto crecería 2.9% considerando que las condiciones favorables se mantengan y un escenario de estabilidad política durante las elecciones generales de 2026.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.0% para el 2025, el cual se ubicaría dentro del rango meta incluso hasta el 2026, y que responde a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos respecto al año previo, sin embargo, aumenta ligeramente respecto al estimado previo dado que se espera una reversión más lenta en los precios de alimentos.

El balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) choques financieros por presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política o por el incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales por tensiones geopolíticas; y (ii) choques de demanda externa por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) subió de -2.8% a -3.6% del PBI entre dic-2023 y dic-2024, debido principalmente a la contracción de los ingresos corrientes por menores pagos a cuenta del impuesto a la renta de personas jurídicas domiciliadas, así como por mayores gastos corrientes del gobierno general relacionados a la capitalización de Petroperú. Ello resulta en el nivel más alto de déficit fiscal de las últimas 3 décadas.

Análisis de la institución

Reseña

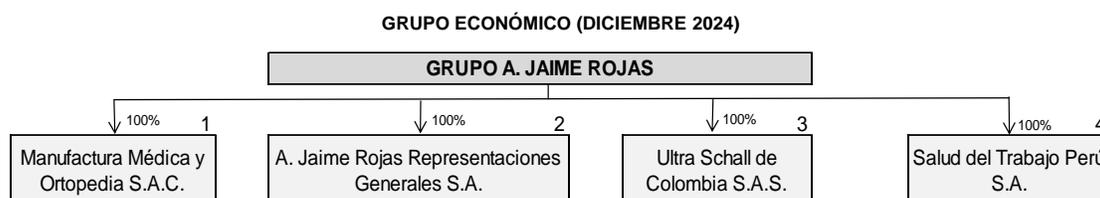
En 1972, Abelardo Jaime Rojas fundó una pequeña empresa unipersonal ubicada en el centro de Lima. Posteriormente, el 31 de marzo 1983, se constituye por Escritura Pública³ A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A. (AJR en adelante), siendo su actividad principal la compra y venta de equipos médicos y de laboratorio, mobiliario e instrumentos de cirugía. Estos años de experiencia le ha permitido conseguir la representación exclusiva de importantes proveedores de diferentes países. Asimismo, a partir del segundo trimestre del 2012, AJR da un importante giro a sus operaciones al involucrarse en licitaciones con el Estado para ejecución de obras, a partir de lo cual, este se ha convertido en un importante cliente de AJR.

Grupo Económico

Al cierre de diciembre 2024, AJR mantiene las siguientes empresas relacionadas:

- *Manufactura Médica y Ortopedia S.A.C. (OMED)*: empresa que se dedica a la comercialización de equipos y material médico para laboratorio y rehabilitación; y mantiene un acuerdo de distribución exclusiva de mercaderías bajo consignación con AJR. La diferencia entre OMED y AJR es que la primera importa sus propias marcas desde el 2014, con el fin de obtener una mayor rentabilidad y depender cada vez menos de AJR. El Grupo Jaime Rojas por intermedio de Jessica Jaime Vega, Duilio Jaime Vega y Abelardo Jaime Vega, tienen participación del 100% en esta compañía.
- *UltraSchall de Colombia S.A.S.*: empresa adquirida en agosto de 2013 convirtiéndose en una empresa vinculada indirectamente a AJR con el propósito de iniciar operaciones en el mercado colombiano e introducir los productos con representación exclusiva. Jessica Jaime Vega, Duilio Jaime Vega y Abelardo Jaime Vega mantienen el 100% de participación de esta compañía.
- *Salud del Trabajo Perú S.A.*: empresa especializada en brindar servicios de salud ocupacional a través de consultorios médicos y policlínicos. Jessica Jaime Vega, Duilio Jaime Vega y Abelardo Jaime Vega (hijos de Abelardo Jaime Rojas) mantienen el 100% de participación de esta compañía.

³ Inscrita en la Partida Electrónica N.º 01071548 del Registro de Personas Jurídicas de la Oficina Registral de Lima.
www.ratingspcr.com



Fuente: SMV, AJR / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

A. Jaime Rojas cuenta con programas y/o políticas formales que promueven la gestión de residuos, así como tener identificado claramente los riesgos y oportunidades relacionadas con el cambio climático y evalúa los efectos del cambio climático en la situación financiera de toda la empresa, lo cual permitió contar con una estrategia de cambio climático que contemple acciones mitigación, adaptación y gestión. Adicionalmente, la empresa no ha sido objeto de multas y/o sanciones en materia ambiental durante el ejercicio y otorga los beneficios de ley a los trabajadores, incluidos beneficios adicionales.

Con respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, A. Jaime Rojas promueve que los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos y es la Gerencia de Administración y Finanzas el área designada formalmente y encargada de la comunicación con los accionistas, además la convocatoria se realizó en un plazo mayor al estipulado en el Estatuto. Por el lado del Directorio, está compuesto por personas con diferente formación y/o área de especialización con una experiencia promedio mayor a 10 años, y es de mencionar que AJR cuenta con una definición y/o criterios para la selección de directores independientes. Adicionalmente, la entidad elabora sus EEFF de acuerdo a las NIIF emitidas por el IASB y/o normas regulatorias locales, los cuales son auditados y, precisamente el auditor externo dictaminó una opinión favorable a los EEFF, y difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo, lo cual se incluye en su informe.

Accionario, Directorio y Plana Gerencial

A diciembre 2024, el capital social de la compañía se mantiene en S/ 16,047,040 representado por 16,047,040 acciones comunes de un valor nominal de S/ 1.0 cada una, íntegramente suscritas y totalmente pagadas. AJR fue constituida por la familia Jaime Vega; Abelardo Jaime Rojas y Julia Vega Palacios fueron los fundadores de la empresa y los principales accionistas en un inicio; sin embargo, en abril del 2015 la señora Julia Vega repartió sus acciones entre sus hijos por concepto de anticipo de herencia.

El 28 de diciembre de 2023, a través de Junta Universal, Abelardo Emiliano Jaime Rojas cedió su participación accionarial a sus hijos Abelardo Marino Jaime Vega, Duilio Martín Jaime Vega y Jessica María Jaime Vega. En ese sentido, el 100% del accionariado queda compuesto por los hermanos Jaime Vega, quienes han forjado su experiencia profesional en la empresa.

COMPOSICIÓN DEL ACCIONARIADO (DICIEMBRE 2024)

Accionista	Capital Social	N.º acciones Vigentes	%
Jaime Vega, Abelardo Marino	5,295,522	5,295,522	33%
Jaime Vega, Duilio Martín	5,295,523	5,295,523	33%
Jaime Vega, Jessica María	5,455,995	5,455,995	34%
	16,047,040	16,047,040	100%

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

El Directorio está conformado por seis miembros, que cuentan con experiencia en el Directorio de entre 15 a 50 años, y está presidido por el Sr. Abelardo Marino Jaime Vega, quien es ingeniero industrial y cuenta con más de 20 años de experiencia. La plana gerencial está conformada por personas con amplia experiencia en el giro de negocio de la compañía, y liderada por el Sr. Duilio Martín Jaime Vega como Gerente General con amplia experiencia en el sector.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (DICIEMBRE 2024)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
NOMBRE	CARGO	NOMBRE	CARGO
Jaime Rojas, Abelardo Emiliano	Presidente de Directorio	Jaime Vega, Duilio Martín	Gerente General
Jaime Vega, Abelardo Marino	Director	Blancas Peña, Edward Gustavo	Gerente de Administración y Finanzas
Jaime Vega, Duilio Martín	Director	Martínez Poggi, Gherson	Gerente Comercial
Jaime Vega, Jessica María	Directora	Peralta Huapaya, Kelly	Contador General
Pareja Lecaros B., Andrés B.	Director Independiente	Pitta López, Christian Franciso	Asesor Legal
Vega Palacios, Julia A.	Directora	Jaime Vega, Jessica María	Jefe de Finanzas

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

AJR se dedica a la comercialización de equipos médicos y de laboratorio, mobiliario e instrumentos de cirugía para uso humano, así como ortopedia en general y otros artículos destinados a uso de hospitales, clínicas y de toda clase de centros hospitalarios y a la compra de bienes afines en general. Tiene como especialidad la comercialización con el Estado a través de diversas modalidades de contratación como las licitaciones públicas, la adjudicación de menor cuantía, adjudicación directa selectiva y la adjudicación directa pública.

Cabe mencionar que, a diferencia de las adjudicaciones, las licitaciones de compra de bienes tienen una duración de hasta 120 días, las Licitaciones de Proyectos Hospitalarios contemplan una duración en promedio de 2 años a más, ya que refiere la entrega de hospitales con llave en mano (proyecto abarca construcción, acabados e instalación de equipos); donde AJR se encarga del equipamiento de los hospitales. AJR participaba en estos proyectos bajo la figura de consorcios; sin embargo, ahor

a participa mayormente como subcontratista.

Adicionalmente, cuenta con dos sedes de operaciones y dos locales para almacenamiento de sus productos que comercializa. Ha adquirido mediante *leasing* un local ubicado en San Isidro destinado a alquiler de oficinas, que cuenta con 2 oficinas ubicadas en el piso 12vo del Centro Empresarial "Barlovento"; en marzo de 2019, decidió realizar la compra de 2 inmuebles en el distrito de Miraflores y sus estacionamientos, y en mayo de 2019, decidió realizar la compra de una oficina y 3 estacionamientos en el distrito de Surco en conjunto con la Empresa D&M Medical Business SAC.

PROPIEDADES DE INVERSIÓN A. JAIME ROJAS (DICIEMBRE 2024)

LOCALES	ÁREA	TIPO	DESTINO	AÑO ADQUISICIÓN
Miraflores	816 mt ²	Alquilado	Oficinas y estacionamientos	2019
Surco	211 mt ²	Alquilado	Oficinas y estacionamientos	2019

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

Líneas de negocio

A diciembre 2024, por unidad de negocio, el 75.9% corresponde a la venta de mercaderías para proyectos hospitalarios y clínicos conforme al *backlog* de licitaciones de AJR, mientras que el 24.3% a la prestación de servicios.

Clientes

AJR atiende al sector salud a través de equipos y material médico hospitalario de mediana complejidad a nivel nacional; es así como dirige sus ventas a instituciones públicas, privadas y distribuidores. En detalle, se tiene que en el sector privado se dirige a clínicas, EPS's, consultorios particulares y usuarios finales; mientras que, en el sector público, sus principales clientes son el MINSA, ESSALUD y hospitales de las Fuerzas Armadas.

Asimismo, desde el 2013, la empresa cuenta con un canal de distribuidores estratégicos, en donde participan entre 8 a 10 distribuidores a nivel nacional, permitiendo mayor presencia en zonas donde la empresa no posee una cobertura sólida debido a los costos adicionales que se incurre al abrir tiendas en provincias y en capacitar y enviar personal técnico y fuerzas de ventas.

A diciembre 2024, la composición de los 20 principales clientes o proyectos de AJR mostró que el 56.1% de la facturación total corresponde al Consorcio Suyay II, Hospital Nacional Dos de Mayo (9.6%), ESSALUD (9.6%), Oncocenter Perú (4.2%), Inst. Reg. de Enfermedades Neoplásicas Luis Pinillos Ganoza (4.1%), y el 16.3% restante con entidades particulares y otras entidades públicas.

Respecto a los proyectos en los que AJR participa como consorcio, la contabilidad se realiza de manera independiente, el consorcio registra sus operaciones en estados financieros con RUC independiente y se generan facturas que incluyen el costo y la utilidad de la comercialización; el consorcio simplemente se utiliza como una figura de entrega. En la siguiente tabla se muestran las principales características de los proyectos concluidos al corte de evaluación:

BACKLOG DE LICITACIONES CONCLUIDAS (DICIEMBRE 2024)

LICITACIÓN	CLIENTE	CONSORCIO	MONTO CONTRATO S/ MM	AVANCE %	PART. %	MONTO AJR S/ MM	FECHA INICIO	FECHA TÉRMINO
Ventas privadas						30.8		Dic-23
Equipamiento Médico e Instalación Hospital de Apoyo Sullana II-2 - Chiclayo	Consortio Hospitalario OHL-HV - Centro de Salud Sullana	24%	282.0	100%	24%	27.5	Abr-22	-
		4%	282.0	100%	4%	11.6	Abr-22	-
		3%	282.0	100%	3%	9.8	Abr-22	-
Licitación Pública N° 004-2023- IREN Norte - Primera Convocatoria	Inst. Reg. de Enfermedades Neoplásicas del Norte	100%	1.0	100%	100%	1.0	Jul-24	Nov-24
Hospital de Apoyo Sullana II-2-Chiclayo OS 1PE402-0192-24	Gobierno Regional de Lambayeque	100%	0.7	100%	100%	0.7	Jul-24	Dic-24
Contrato N°47-2024-HNDM Licitación Pública N° 02-2024-hndm-1	Ministerio de Salud Hospital Nacional "Dos de Mayo"	100%	3.5	100%	100%	0.2	Jul-24	Dic-24
						3.5	Nov-24	Dic-24

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

El proyecto del Hospital de Apoyo II-2 Sullana, cuya obra se inició en el 2022, es ahora un hospital de alta complejidad, dotado de infraestructura moderna y tecnología de última generación. Este centro busca posicionarse como referente en la atención hospitalaria integral para la población de Piura, Tumbes y la cuenca Catamayo-Chira, promoviendo accesibilidad y una atención centrada en la recuperación y rehabilitación del paciente a lo largo de todas las etapas de la vida.

Desde el inicio del proyecto en 2022 hasta diciembre de 2024, se completaron todas las fases principales: entrega e instalación de equipos, pruebas operativas, capacitaciones, desarrollo de protocolos técnicos, elaboración del dossier y firma de actas. Para el 2025, solo queda pendiente la etapa de marcha blanca (período de prueba del sistema, los equipos y servicios), cuyo objetivo es asegurar su correcto funcionamiento y resolver cualquier inconveniente que pudiera surgir. Se prevé finalizar esta etapa a fines de mayo de 2025.

Por otro lado, los proyectos que aún se encuentran pendientes de ser concluidos son los que se muestran a continuación:

BACKLOG LICITACIONES EN EJECUCIÓN (2024)

LICITACIÓN	CLIENTE	CONSORCIO	MONTO CONTRATO S/ MM	AVANCE %	PART. %	MONTO AJR S/ MM	FECHA INICIO	FECHA TÉRMINO
Orden de Servicio 118364: Hospital de Apoyo Casma II-1	Consortio Suyay II	Sub-contratista	110.9	51%	2%	2.7	Jul-24	Dic-24
Recuperación de los Servicios de Salud del Hospital de Apoyo Casma II-1	Consortio Suyay II	Sub-contratista	110.9	51%	32%	35.3	Jul-24	Dic-24
TOTAL			221.9			38.0		

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

En base a la planificación, en agosto de 2024, la compañía se adjudicó el equipamiento para el proyecto del Hospital de Apoyo II-2 de Casma (Consortio Suyay II), el cual contará con una infraestructura sanitaria moderna que beneficiará a más de 58 mil habitantes del distrito y provincia de Casma, en la región Áncash. El hospital brindará una amplia gama de servicios de salud, incluyendo hospitalización, centro quirúrgico y obstétrico, central de esterilización, farmacia, diagnóstico por imágenes, patología clínica, hemoterapia y banco de sangre, anatomía patológica, medicina de rehabilitación, nutrición y dietética, entre otros.

Al cierre de diciembre 2024, el proyecto se encontraba en la fase de sustentación técnica de productos, lo que incluye la aprobación formal de los equipos seleccionados y el inicio del proceso de adquisición. Paralelamente, ya se realizaban las inspecciones de preinstalación en la obra civil, como parte de la preparación en campo. Se estima que la finalización del proyecto será en agosto de 2025.

BACKLOG LICITACIONES POR PRESENTAR (DICIEMBRE 2024)

LICITACIÓN	CLIENTE	SITUACIÓN	MONTO CONTRATO S/ MM	AVANCE %	PARTICIPACIÓN %	MONTO AJR S/ MM	FECHA INICIO	FECHA TÉRMINO
Proyecto – Hospital Sergio Bernales	Ministerio de Salud – PRONIS	Presentado – Proceso de Evaluación	1,000.0	0.0%	6.0%	56.2	Jun-25	Dic-27
Proyecto – Hospital Antonio Lorena del Cusco	Ministerio de Salud – PRONIS	Presentado – Proceso de Evaluación	940.0	37.0%	5.0%	49.0	Jun-24	Ene-26
Hospital de apoyo Cascas II-1	Consortio Suyay II		82.5	45.0%	55%	45.0	Jun-24	Mar-26
TOTAL			2,022.5			150.2		

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

Proveedores

AJR importa aproximadamente el 80% de su mercadería, la cual se realiza en países como Israel, Alemania, España, Italia, China, Corea, Estados Unidos, entre otros. Dichos productos son importados, principalmente, por transporte aéreo a través del aeropuerto Jorge Chávez (50.4%), marítimo (47.9%) que son desaduanados por el puerto del Callao y, en menor proporción, a través de Courier (1.7%). Las importaciones por vía marítima vienen coberturadas en un 35.0% por un seguro adquirido por Jaime Rojas, mientras que otro 30.0% viene con un seguro de origen incluido en el precio de compra.

En cuanto a la política de crédito, el 85% de las compras es al crédito, de las cuales el 10% se realiza a través de cartas de crédito, y el 5% restante se cancela al contado. Asimismo, los plazos son variables dependiendo de cada negociación, contando con plazos de 45, 60, 90 y 120 días.

Las compras de mercadería se basan en un plan anual de compras, el cual tiene un seguimiento mensual en conjunto con el área comercial y el área de compras. AJR se encuentra acogida a la Nacionalización Anticipada de Importaciones, lo que le permite tener un crédito de 30 días sobre los impuestos y aranceles de las importaciones que realice y, sobre la cual, se otorga una carta fianza renovable anualmente.

Como consecuencia del giro de negocio, AJR mantiene un seguimiento continuo a la evolución de la tecnología en cuanto a equipos médicos se refiere, de tal manera que le permita ser competitivo en su mercado. En ese sentido, asiste a ferias médicas en Alemania, Estados Unidos, Brasil y Perú, las cuales le permiten mantener contacto directo con los proveedores. Asimismo, la compañía apuesta por la representación de diversas marcas.

Competidores

Las empresas que están dedicadas a la comercialización de equipamiento médico se caracterizan por brindar soluciones en una, dos, tres o más especialidades médicas. La mayoría de estas empresas están asociadas al gremio de salud de la Cámara de Comercio de Lima. Respecto a las empresas referentes en el mercado peruano, se puede mencionar a Roca S.A.C., Tecnología Industrial y Nacional S.A. (Tecnasa), A. Tarrillo Barba S.A., American Hosp., Intramedica S.A.C., entre otros.

Estrategias corporativas

Como medida para impulsar el nivel de ventas, se ha desarrollado el software “*Altoke*” con el cual se permite realizar cotizaciones y posibilita descongestionar el área comercial. Asimismo, a los Distribuidores Máster (comprenden una región de cobertura) se les ha concedido un porcentaje adicional de 3.0% con la finalidad de que se presenten a las convocatorias del Estado y atiendan a los Distribuidores de su región, liberando a AJR de la carga financiera, a través de la presentación de cartas fianzas, y la presencia física en dichas regiones. Se espera que las ventas a través del *software* sean un canal de venta en el futuro.

Según el Plan Estratégico de AJR 2025⁴, los principales objetivos a fin de cumplir con la visión de la empresa son:

1. Ampliación de la división del servicio técnico Deep. Orientada a las estrategias para la mejora de los servicios con el fin de satisfacer la demanda no atendida de mantenimientos y reparaciones de los equipos que operan en los hospitales y las clínicas.
2. Renovación y consolidación de los sistemas de gestión: ISO 9001 “Gestión de la Calidad” e ISO 37001 “Gestión Antisoborno” y B PA “Buenas Prácticas de Almacenamiento”.
3. Renovación completa de equipos de cómputo.
4. Construcción del almacén central del Grupo AJR y eliminación del gasto por alquileres de almacenes a operador logístico BSF.
5. Reestructuración del sistema de costeo.
6. Plan de capacitación y desarrollo.
7. Incrementar las ventas con soluciones integrales para lograr una mayor participación de mercado.

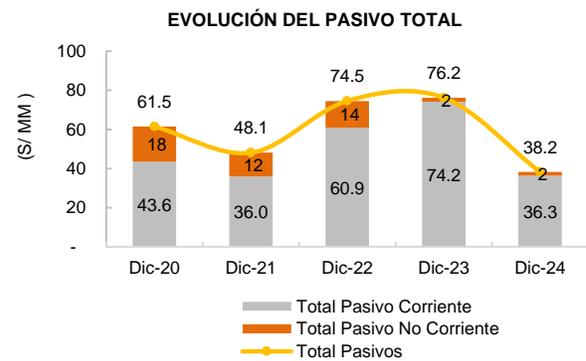
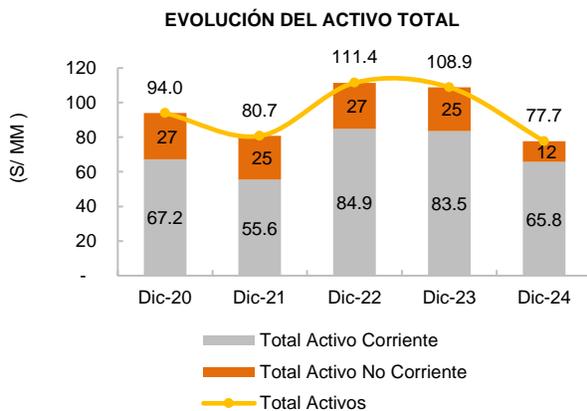
⁴ Último disponible.
www.ratingspcr.com

Análisis Financiero

Balance General

A diciembre 2024, el activo total de la compañía totalizó S/ 77.7 MM, mostró una reducción de -28.6% (-S/ 31.2 MM), respecto de dic-2023, en donde se muestra que el activo corriente se reduce -21.3% (-S/ 17.8 MM), totalizando S/ 65.8 MM, y el activo no corriente en -52.9% (-S/ 13.4 MM), el cual se ubicó en S/ 12.0 MM.

En detalle, la reducción del activo corriente se explica principalmente por el menor nivel de inventarios (-39.4%; -S/ 16.2 MM) correspondiente a la entrega e instalación de los equipos destinados al Proyecto de equipamiento del Hospital de Apoyo II-2 Sullana. Analizando el activo no corriente, la reducción es explicada principalmente por las propiedades de inversión, en donde las oficinas del inmueble Barlovento, ubicado en San Isidro, fueron vendidos a Jessica Jaime Vega por S/ 1.8 MM y Duilio Jaime Vega por S/ 1.9 MM. Adicionalmente, las inversiones mobiliarias que totalizaron S/ 2.9 MM (-69.2%; -S/ 6.5 MM), correspondientes a fondos mutuos para garantizar la ejecución de proyectos, en particular para financiar el proyecto de equipamiento del Hospital de Apoyo II-2 Sullana; y por los activos por derecho de uso reconocidos bajo la NIIF 16 “Arrendamientos⁵” (-S/ 0.9 MM, -51.9%).



Con respecto a la evolución del pasivo total, se evidencia una reducción de -49.8% (-S/ 38.0 MM), como resultado de una contracción en el pasivo corriente de -51.0% (-S/ 37.9 MM) y por la reducción del pasivo no corriente de -5.8% (-S/ 0.1 MM). Así, el pasivo totalizó S/ 38.2 MM (dic-23: S/ 76.2 MM), siendo el 95.1% pasivo corriente (S/ 36.3 MM) y el 4.9% pasivo no corriente (S/ 1.9 MM).

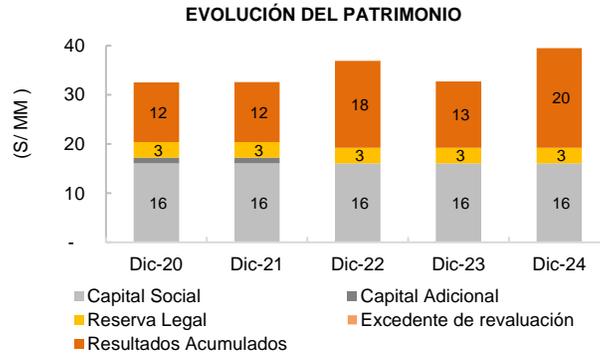
Por un lado, la reducción del pasivo corriente se detalla principalmente por los anticipos de clientes que totalizaron S/ 12.9 MM (-68.5%; -S/ 28.0 MM) correspondientes a fondos recibidos por obras en proceso, los cuales luego de la culminación de los contratos, de acuerdo a los plazos y condiciones establecidas, serán reconocidos como ingresos (en particular por la cancelación de los anticipos del proyecto Sullana y por los anticipos recibidos por el Consorcio Suyay II por el proyecto hospitalario Casma, que se espera que culminen en el último trimestre de 2025).

Con relación a las obligaciones financieras de corto plazo se observa una reducción de -8.7% (-S/ 0.2 MM), conformados por pagares con vencimiento a julio 2025 para financiamiento de capital de trabajo y por la cancelación de la Primera Emisión del programa de bonos corporativos (Serie “B”) por un monto de S/ 7.4 MM, cuyo vencimiento fue en enero 2024. Por otro lado, la reducción del pasivo no corriente es explicada principalmente por la amortización de los préstamos recibidos de los accionistas para capital de trabajo, y por la reducción de los pasivos por el arrendamiento de inmuebles y vehículos.

Cabe mencionar que, a diciembre 2024, AJR no efectuó operaciones de cobertura para su posición en moneda diferente al sol. Para mitigar la exposición al riesgo cambiario, los flujos de caja en moneda no funcional son revisados continuamente; y por lo general cuando los importes a pagar por compras en dólares superan el importe disponible en esa moneda se realiza una operación de cambio en moneda al tipo de cambio de moneda.

⁵ A la fecha de contrato, el arrendatario reconoce un activo por derecho de uso y un pasivo por el valor presente de los pagos pendientes del arrendamiento durante el plazo del mismo, en adición a los gastos de interés y depreciación correspondientes. A diciembre de 2020, AJR realizó una ampliación de plazo a los contratos de arrendamiento de 3 a 5 años y modificó la merced conductiva para el inmueble de Barranco de S/ 38,500 a S/ 45,000.

Por el lado del patrimonio de AJR, este alcanzó el monto de S/ 39.5 MM, representando el 50.8% del fondeo de la compañía (dic-2023: 30.0%), donde el capital social representó el 40.6% del total, el mismo que no ha presentado variación significativa en todo el periodo de análisis totalizando S/ 16.0 MM. Además, los resultados acumulados se incrementaron en +50.4%, totalizando S/ 20.2 MM (dic-23: S/ 13.5 MM).



Eficiencia Operativa

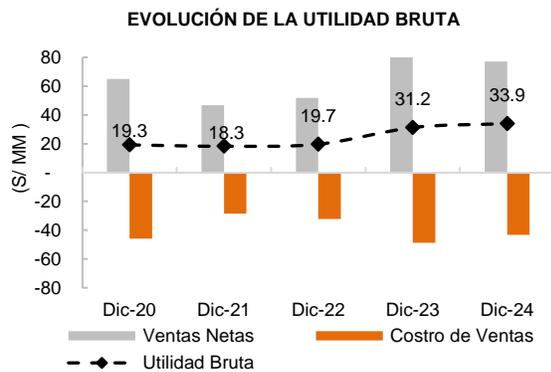
A diciembre 2024, las ventas de la compañía totalizaron S/ 77.2 MM, lo que representa una reducción interanual de -3.5% (-S/ 2.8 MM), el detalle corresponde a equipos médicos y otros orientados a áreas operativas producto de las licitaciones de los proyectos para hospitales y clínicas. La composición de las ventas se desagrega de la siguiente manera: el 75.9%⁶ correspondió a la venta de mercaderías y a la realización de ventas de proyectos hospitalarios (dic-2023: 97.9%), mientras que el 24.3% (dic-2023: 3.0%), correspondió al ingreso por prestación de servicios por el servicio de *post* venta que posee la compañía, relacionado a los mantenimientos, capacitaciones y servicios de instalación de equipos médicos, mientras que lo restante obedece a descuentos realizados sobre el precio.

Al respecto, durante el 2024, el servicio *post* venta mostró un desempeño destacado en comparación con el período anterior atribuido principalmente a un cambio en la estrategia de atención: en lugar de esperar a que los clientes soliciten los mantenimientos preventivos o correctivos, se implementó un programa de visitas periódicas. Este nuevo enfoque busca acompañar proactivamente a los clientes, detectar oportunamente sus necesidades operativas y de mantenimiento, tanto preventivas como correctivas, y además identificar oportunidades de capacitación para el personal que opera los equipos, garantizando un uso adecuado de los mismos.

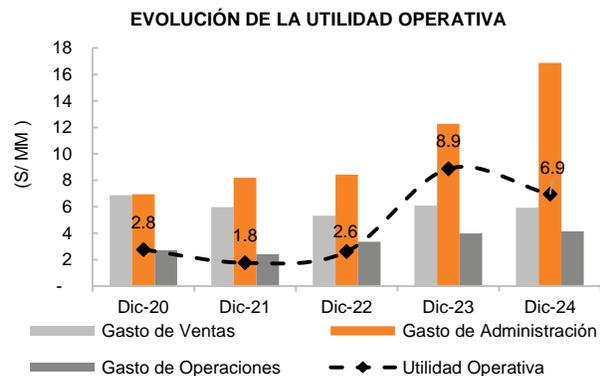
Es necesario destacar que los anticipos de la división comercial de Proyectos Hospitalarios que se van acumulando solo se podrán reconocer en los resultados al finalizar cada proyecto hospitalario. El tiempo de realización de los proyectos hospitalarios está en promedio de 2.5 años, y AJR como Equipador médico interviene en la fase final, luego de la etapa de construcción civil que desarrollan las empresas del rubro con quienes se asocian. De esta manera, AJR participa en la instalación, equipamiento y capacitación a los usuarios finales.

Asimismo, se evidencia una reducción del costo de ventas de -11.1% (-S/ 5.4 MM) por la menor compra de mercadería. Como resultado, AJR exhibe una utilidad bruta de S/ 33.9 MM (dic-2023: S/ 31.2 MM), presentando un margen bruto de 43.9% (dic-2023: 39.1%).

⁶ Considerando descuentos sobre las ventas.
www.ratingspcr.com



Fuente: AJR / Elaboración: PCR



Fuente: AJR / Elaboración: PCR

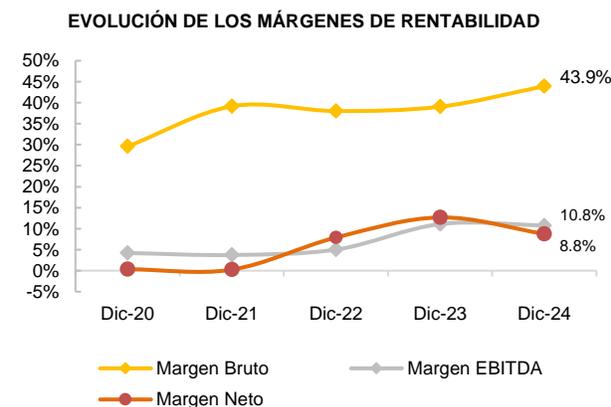
En relación con los gastos de ventas, se presenta una reducción interanual de -2.5%, aunado a un incremento de los gastos de administración (+37.4%) por gastos diversos de gestión que totalizaron S/ 8.6 MM (dic-23: S/ 1.7 MM), debido a la baja en el activo fijo de las propiedades de inversión. Finalmente, se presenta una reducción en el gasto de operaciones (-4.0%), conformado por gastos de bonificaciones diversas, equipos, servicios de aduanas, servicios técnicos y otros conceptos menores. Ello derivó en una utilidad operativa⁷ de AJR de S/ 6.9 MM (dic-2023: S/ 8.9 MM), exhibiendo un margen operativo de 9.0% (dic-2023: 11.1%).

El resultado operativo presentado, aunado al reconocimiento del gasto por depreciación por unidades de transporte, muebles y enseres, equipos médicos y por derecho de uso (NIIF 6) por arrendamiento operativo, dio como resultado un nivel EBITDA de S/ 8.3 MM, y un margen EBITDA de 10.8% (dic-23: 12.7%).

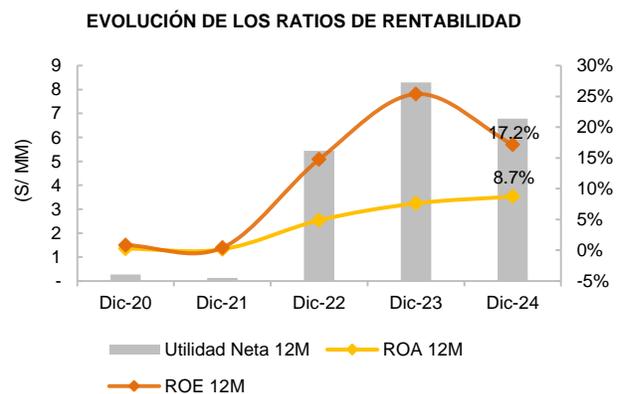
Rentabilidad

A diciembre 2024, AJR presentó un nivel de otros ingresos diversos de S/ 4.7 MM (dic-2023: S/ 0.7 MM), compuesto principalmente por la venta de las oficinas del inmueble Barlovento, ubicado en San Isidro, a Jessica Jaime Vega por S/ 1.8 MM y Duilio Jaime Vega por S/ 1.9 MM. Asimismo, los ingresos/gastos financieros netos totalizaron S/ 13.7 miles (dic-2023: S/ 0.3 MM). Asimismo, presentó una pérdida por diferencia de cambio de S/ 44.1 miles a comparación de diciembre 2023 (S/ 0.4 MM). Finalmente el impuesto a la renta fue de S/ 4.2 MM, y derivó en una utilidad del ejercicio de S/ 6.8 MM, presentando una reducción interanual de -18.3% (-S/ 1.5 MM) y un margen neto⁸ de 8.8% (dic-2023: 10.4%).

En consecuencia, los indicadores de rentabilidad de AJR muestran un comportamiento mixto, ubicando el ROE en un 17.2% (dic-2023: 25.4%) por un menor nivel de EBITDA, mientras que el ROA se ubicó en 8.7% (dic-2023: 7.6%), producto de la caída de los activos por la salida de mercadería y la venta de inmuebles.



Fuente: AJR / Elaboración: PCR



Fuente: AJR / Elaboración: PCR

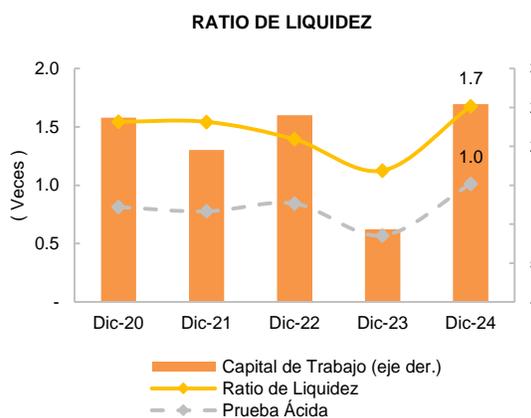
⁷ Utilidad operativa = Resultado Bruto – Gastos de venta – Gastos administrativos – Gastos operacionales.

⁸ Utilidad neta / (ventas+ ingresos diversos).

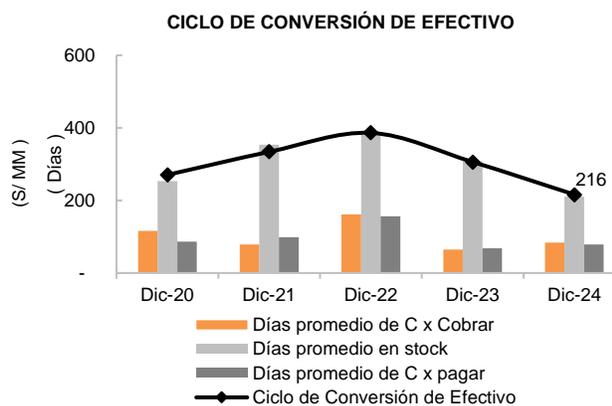
Liquidez

A diciembre 2024, la compañía obtuvo una liquidez general igual a 1.8x (dic-2023: 1.1x), incrementándose como resultado de la cancelación de la primera emisión de bonos (Serie "B") y menores anticipos de clientes, lo que derivó en un capital de trabajo de S/ 29.4 MM (dic-2023: S/ 9.3 MM). Por su parte, la prueba ácida ascendió a 1.1x (dic-2023: 0.6x). Como consecuencia, los resultados obtenidos por concepto de liquidez, AJR ubicó el ratio de liquidez por encima del *covenant* establecido en el Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo y el Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos, el cual exige un ratio de liquidez mayor o igual a 1.2x.

Respecto al ciclo de conversión de efectivo⁹, este se ubicó en 216 días (dic-2023: 306 días). En detalle, el resultado exhibido se debe a los menores días promedio de inventarios y cuentas por cobrar, respecto de dic-2023. Cabe mencionar que, si a futuro se exhibiese atrasos en los proyectos, AJR asumiría los costos asociados de la mercadería en stock.



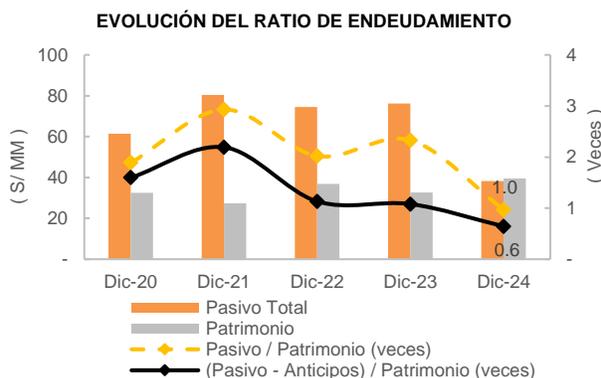
Fuente: AJR / Elaboración: PCR



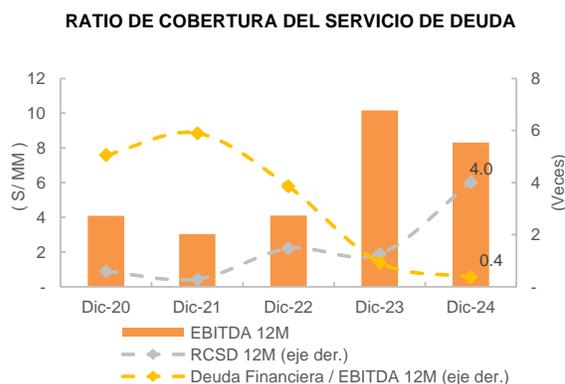
Fuente: AJR / Elaboración: PCR

Solvencia

A diciembre 2024, la compañía ha obtenido un ratio de endeudamiento patrimonial¹⁰ de 1.0x (dic-2023: 2.3x), exhibiendo una reducción como resultado del menores anticipos de clientes y la cancelación de la emisión de bonos, esto acompañado por mejores resultados acumulados (+50.4%). Asimismo, excluyendo los anticipos de clientes, el indicador se ubicó en 0.6x (dic-2023: 1.2x). Como consecuencia, los resultados obtenidos por concepto de solvencia cumplen con el límite del *covenant* del Primer Programa de Emisión de Instrumentos de Corto Plazo y del Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos, el cual exige un ratio de pasivos, menos anticipos, entre patrimonio menor o igual a 2.2x.



Fuente: AJR / Elaboración: PCR



Fuente: AJR / Elaboración: PCR

⁹ Ciclo de conversión de efectivo = # de días promedio de cuentas por cobrar + # de días promedio en stock - # de días promedio en cuentas por pagar.

¹⁰ Total pasivos / Total patrimonio.

En cuanto a la cobertura de AJR, el periodo para que la compañía cancele su deuda financiera cerró en 0.4 años, menor al registrado en diciembre 2023 (0.9 años), producto de la cancelación del préstamo Reactiva Perú y la primera emisión (serie A) del segundo programa de bonos corporativos. Esto derivó en un nivel de cobertura de servicio de deuda equivalente a 4.0x (dic-2023: 1.3x).

Proyecciones

De acuerdo con las últimas proyecciones de la Compañía para los periodos 2025-2027, AJR espera obtener ingresos de la licitación del proyecto Casma, los cuales serán recibidos en el 2025, y otros del MINSALUD y EESALUD para el 2025 y 2027. Tal es así que AJR espera obtener un total de ingresos en el año 2025, 2026 y 2027 de S/ 72.0 MM y S/ 54.1 MM y S/ 59.2 MM, respectivamente. Asimismo, se espera un recibir ingresos estables provenientes del área comercial por la venta de unidades de equipos médicos variados y del área del servicio técnico.

AJR realiza proyecciones más precisas a periodos de 1 año, por lo que es probable que el panorama para el 2025 difiera de lo proyectado de conseguir mayores licitaciones. Cabe resaltar que en dichas proyecciones no se considera el financiamiento con entidades financieras. En consecuencia AJR, al cierre del 2025, registraría un saldo final de efectivo acumulado equivalente a S/ 9.4 MM.

Instrumentos Calificados

Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A.

El Programa es hasta por un monto máximo en circulación de US\$ 12.0 MM o su equivalente en soles bajo el régimen de oferta pública primaria establecido mediante el Reglamento del Mercado Alternativo de Valores – MAV, aprobado mediante Resolución SMV N.º 025-2012-SMV/01, a ser emitido a través de una o más emisiones individuales. Asimismo, comprenderá una o más emisiones, las que a su vez podrán constar de una o más series, cuyos términos y condiciones serán informados a la SMV y a los inversionistas a través de los Contratos Complementarios, los Prospectos Complementarios y/o los Avisos de Oferta correspondientes.

Para este Programa, adicional a la garantía genérica sobre el patrimonio del emisor, AJR ha constituido un Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía con el Banco de Crédito de Perú, en virtud del cual se transferirá a un Patrimonio Fideicometido los derechos de cobro y flujos dinerarios correspondientes al resultado de la participación que A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A. mantiene respecto a los Contratos Clientes. El Programa cuenta con un ratio mínimo de liquidez de 1.2 veces, así como un ratio de apalancamiento máximo de 2.2 veces. Asimismo, se establece que los derechos de cobro que se cedan al fideicomiso deberán representar un ratio mínimo de 1.2x sobre el valor nominal de los Bonos en circulación. Finalmente, cabe mencionar que los recursos obtenidos de la colocación se destinarán a capital de trabajo para la adquisición de las maquinarias necesarias para cumplir con las obligaciones asumidas por la empresa.

Características del Programa	
Denominación	Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos de A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A.
Emisor	A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A.
Estructurador	BNB Valores Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa
Representante de los Obligacionistas	Banco de Crédito del Perú
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo de US\$ 12.0 MM (o su equivalente en soles)
Vigencia del Programa	El Programa tendrá una vigencia de seis (6) años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. Transcurridos tres (3) años de la vigencia de la inscripción del Programa, el emisor deberá presentar un Prospecto Marco actualizado.
Garantías	<p>Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía ("Contrato de Fideicomiso"), con fecha 6 de octubre del 2015, suscrito entre A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A en calidad de Fideicomitente, el Banco de Crédito del Perú en calidad de Fiduciario y a su vez como Representante de los Fideicomisarios, y con la intervención del Duilio Martín Jaime Vega en calidad de Depositario.</p> <p>El Contrato de Fideicomiso tiene la finalidad de que: (i) el 100% (cien por ciento) del Patrimonio Fideicometido sirva como medio de pago de las Obligaciones por Pagar; y, (ii) los Derechos de Cobro y los Flujos Dinerarios correspondientes al resultado de la participación que A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A mantiene respecto a los Contratos Clientes sean administrados de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y éstos puedan servir como medio de pago de las Obligaciones por Pagar. Asimismo, se establece que los derechos de cobro que se cedan al fideicomiso deberán representar un ratio mínimo de 1.2 sobre el valor nominal de los Bonos en circulación.</p>
Destino de los recursos	Los recursos captados serán destinados para capital de trabajo para la adquisición de las maquinarias necesarias para cumplir con las obligaciones asumidas por la Empresa.

Fuente: A. Jaime Rojas / Elaboración: PCR

RESGUARDOS FINANCIEROS A. JAIME ROJAS (DICIEMBRE 2024)

Resguardo Financiero	Fórmula	Límite	dic-24	Cumplimiento
Ratio de Liquidez	Activo Corriente sobre Pasivo Corriente	$\geq 1.2 \times$	1.81x	✓
Ratio de Apalancamiento	Total Pasivo menos anticipos de clientes / Patrimonio	$\leq 2.2 \times$	0.64x	✓
Ratio del fideicomiso	1.2 veces valor nominal de los instrumentos de renta fija en circulación	$\geq 1.2 \times$	65.7x	✓

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

EMISIONES VIGENTES DE A. JAIME ROJAS (A LA ACTUALIDAD)

PROGR. /EMISIÓN	SERIE	VALOR	MONTO EN CIRCULACIÓN (USD)	TASA DE INTERÉS	PLAZO	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE REDENCIÓN
2do prog. /1ra.	A*	Bonos Corporativos	120,000	6.75%	13 meses	07/12/2022	06/01/2024
2do prog. /1ra.	B*	Bonos Corporativos	2,000,000	7.00%	13 meses	16/12/2022	13/01/2024
2do prog. /1ra.	C	Bonos Corporativos	300,000	7.00%	13 meses	27/12/2024	13/01/2026
2do prog. /1ra.	D	Bonos Corporativos	495,000	7.00%	13 meses	22/01/2025	17/02/2026
2do prog. /1ra.	E	Bonos Corporativos	520,000	7.00%	13 meses	26/02/2025	24/03/2026

* A la fecha de emisión del presente informe, AJR canceló las emisiones de Serie A y B.

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

A. JAIME ROJAS REPRESENTACIONES GENERALES S.A.

Estado de Situación Financiera (S/ MM)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Activo Corriente	67.2	55.5	84.9	83.5	65.8
Activo No Corriente	26.7	25.2	26.5	25.4	12.0
Total Activo	94.0	80.7	11.4	108.9	77.7
Pasivo Corriente	41.1	36.0	60.9	74.2	36.3
Pasivo No Corriente	20.4	12.1	13.7	2.0	1.9
Total Pasivo	61.5	48.1	74.5	76.2	38.2
Patrimonio	32.5	32.6	36.9	32.7	39.5
Deuda Financiera	20.6	17.9	15.8	9.5	3.1
Ingresos Brutos	65.0	46.8	51.8	80.0	77.2
Costo de Ventas	-45.8	-28.5	-32.1	-48.7	-43.3
Resultado Bruto	19.3	18.3	19.7	31.2	33.9
Gastos Operativos	-16.5	-16.6	-17.1	-22.4	-27.0
Ingresos diversos	1.3	1.6	1.7	0.7	4.7
Ganancia (Pérdida) por valor razonable	-	-0.4	1.3	0.5	-0.7
Resultado Operativo	4.1	3.0	5.7	10.1	11.0
Ingresos Financieros	1.7	0.8	0.6	0.9	0.9
Gastos Financieros	-1.9	-1.8	-1.2	-0.7	-0.9
Diferencia de cambio	-2.3	-	1.0	0.5	-
Utilidad antes de impuestos	1.5	1.9	6.1	10.7	11.0
Impuesto a la Renta	-1.3	-1.8	-0.7	-2.4	-4.2
Utilidad Neta	0.3	0.1	5.4	8.3	6.8
Cobertura y Solvencia					
Depreciación y Amortización (S/ MM)	1.3	1.3	1.5	1.3	1.4
EBITDA (S/ MM)	4.1	3.0	4.1	10.2	8.3
Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda	0.6	0.3	1.5	1.3	4.0
Deuda Financiera / EBITDA	5.1	5.9	3.9	0.9	0.4
Pasivo Total / Patrimonio	1.9	1.5	2.0	2.3	1.0
Pasivo Total – anticipos / Patrimonio	1.6	1.3	1.1	1.1	0.6
Pasivo / Capital Social	3.8	3.0	4.7	4.8	2.4
Pasivo corriente/ Pasivo total	0.7	0.7	0.8	1.0	1.0
Pasivo no corriente / Pasivo total	0.3	0.2	0.2	0.03	0.05
Deuda Financiera / Pasivo total	0.3	0.4	0.2	0.1	0.1
Rentabilidad					
ROA 12M	0.3%	0.2%	4.9%	7.6%	8.7%
ROE 12M	0.8%	0.4%	14.8%	25.4%	17.2%
Margen Bruto	29.6%	39.1%	38.0%	39.1%	43.9%
Margen Operativo	4.2%	3.8%	5.0%	11.1%	9.0%
Margen EBITDA	6.3%	6.5%	7.9%	12.7%	10.8%
Margen Neto	0.4%	0.3%	10.5%	10.4%	8.8%
Liquidez					
Liquidez General	1.6	1.5	1.4	1.1	1.8
Prueba Ácida	0.9	0.8	0.8	0.6	1.1
Capital de Trabajo (S/ MM)	26.1	19.5	24.0	9.3	29.4

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

Estado de Flujo de Efectivo (S/ MM)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Cobranza a clientes	55,716	67,068	69,791	131,858	77,846
Anticipos de clientes	-	-	-	-	-
Otros cobros	6,373	2,171	3,159	947	6,974
Pago a proveedores	-50,274	-46,664	-50,302	-86,058	-52,238
Pagos de remuneraciones y beneficios sociales	-7,683	-7,412	-7,067	-7,488	-7,971
Pago de tributos	-2,303	-7,150	-10,695	-9,777	-15,613
Otros pagos de efectivo relativos a la actividad	-6,697	-1,097	-518	-4,263	-8,825
Total	-4,867	6,917	4,369	25,220	173
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Compra de propiedades, planta y equipos	-334	-358	-758	-776	-1,233
Compra de acciones	-	-	-	-	-
Venta de activo fijo	83	21	324	-	3,735
Préstamo a parte relacionadas	-173	-394	-197	-	-
Inversiones mobiliarias	1,540	-37	-38	-7,709	6,533
Cobro o préstamo partes relacionadas	5	367	165	1,147	-940
Total	1,121	-402	-504	-7,338	8,095
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Préstamo bancario	17,523	8,078	10,422	-	-
Sobregiros bancarios	-	-	-	-	-
Pago Obligaciones Financieras	-16,876	-10,808	-12,522	-6,337	-6,365
Préstamos a relacionadas	-874	-221	-1,498	-328	320
Préstamos recibidos partes relacionadas	1,187	43	200	-	0
Arrendamientos	-782	-1,317	-1,098	-1,188	-1,188
Intereses de pasivo por arrendamiento	-	295	261	227	141
Pago de dividendos	-	-	-	-7,566	-933
Total	178	-3,930	-4,235	15,193	-8,024
(Disminución) aumento de efectivo y equivalentes de efectivo	-3,567	2,586	-370	2,689	244
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	6,796	3,229	5,814	5,445	8,134
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	3,229	5,814	5,445	8,134	8,377

Fuente: AJR / Elaboración: PCR