

BOSQUES AMAZÓNICOS S.A.

Informe con EEFF de 30 de setiembre de 2025 ¹	Fecha de comité: 27 de noviembre de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Forestal, Perú
Equipo de Análisis	
Eva Simik esimik@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com (511) 208.2530

Fecha de información	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Set-24	Dic-24	Set-25
Fecha de comité	30/05/2022	31/05/2023	30/05/2024	29/11/2024	30/05/2025	27/11/2025
Primera Emisión del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos.			PE1-	PE2	PE2	PE2-
Primer Programa de Bonos Sostenibles de Bosques Amazónicos.	PEA+	PEA+	PEA+	PEA	PEA	PEA-
Deuda de Largo Plazo	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-	PEA-
Perspectiva	Estable	Estable	Negativa	Estable	Negativa	Negativa

Significado de la clasificación

PEBBB: Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su 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.

Categoría PE1: Emisiones con la más alta certeza de pago oportuno. La liquidez a corto plazo, factores de operación y acceso a fuentes alternas de recursos son excelentes.

Categoría PE2: Emisiones con certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del emisor son firmes; sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento.

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

Las categorías de emisiones de corto plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías 2 y 3 inclusive.

La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio 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.

En la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/infomes-pais.html>), puede consultar documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió bajar la calificación de PE2 a PE2- a la Primera Emisión del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenible de Bosques Amazónicos, de PEA a PEA- al Primer Programa de Bonos Sostenibles y de PEA- a PEBB+ a la Deuda de Largo Plazo, manteniendo la perspectiva Negativa con información al 30 de setiembre de 2025. La decisión se fundamenta en la debilidad de ingresos y resultados, debido a la ausencia temporal de créditos certificados y la consecuente limitada generación de caja, lo que mantiene una liquidez ajustada y una estructura financiera aún presionada. Asimismo, la compañía continúa dependiendo de reperfilamientos y aportes de capital para cubrir sus obligaciones, mientras los beneficios del nuevo inventario de créditos aún no se reflejan en flujos efectivos. No obstante, la calificación reconoce el avance en certificación de proyectos, el fortalecimiento de la gobernanza, las sinergias de la fusión, la ejecución disciplinada del plan operativo y el listado en la BVL, elementos que respaldan la viabilidad del negocio en el mediano plazo, aunque todavía insuficientes para mitigar los riesgos de corto plazo.

Perspectiva

Negativa.

Resumen Ejecutivo

- **Know How operativo y ventajas competitivas.** La Plana Gerencial de BAM S.A. posee un amplio *expertise* en operaciones forestales, complementada por profesionales especializados en comercio y marketing, con experiencia en el mercado forestal y de Créditos de Carbono. Adicionalmente, la Compañía posee ventajas competitivas relacionadas a la ubicación estratégica² y extensión de su propiedad, desarrolladas dentro de las 24,544 ha que están bajo su protección, constituyéndose como el poseedor de plantaciones forestales más grande en Perú.⁸
- **Fusión de BAM S.A. con sus relacionadas.** Tras absorber a SFM, Asterix y DAM, la empresa opera como una sola plataforma integral, lo cual a set-2025 ya se refleja en sinergias reales: reducción de gastos, control presupuestal, gobernanza estandarizada, comités ALCO mensuales y procesos de certificación unificados. La integración está plenamente operativa al cierre del tercer trimestre 2025.
- **Venta de créditos de carbono afectados por la metodología de valoración.** A set-2025, la empresa no registró ventas relevantes de créditos debido a que el inventario se encontraba en certificación, lo que explica la caída temporal de ingresos. Sin embargo, los proyectos Last Habitat y Castañeros 2021–2023 culminaron la etapa crítica

¹ EEFF no auditados.

² 45 minutos de la ciudad de Pucallpa y a 12 km de la localidad de Campo Verde. El proyecto tiene acceso directo a carreteras pavimentadas y al río Ucayali.

de levantamiento de hallazgos ante Verra, estimándose la emisión cercana a 2.0 millones de créditos, valorizados aproximadamente en US\$ 25.0 MM, lo cual se planifica que será la principal fuente de repago y recuperación financiera desde 2026.

- **Resultados operativo y Neto.** Al cierre de set-2025, BAM registra una pérdida neta de US\$ –8.8 MM, atribuida casi en su totalidad a la ausencia temporal de créditos certificados. No obstante, se observan mejoras estructurales: gastos administrativos –19%, gastos operativos –26% y gasto financiero –22% respecto al mismo periodo de 2024. El desempeño operativo refleja el giro financiero y disciplinario ejecutado por la nueva gerencia general desde marzo de 2025.
- **Gestión activa de financiamiento con objetivo de reestructuración:** Durante los primeros nueve meses de 2025, BAM ejecutó un reperfilamiento de deuda por US\$ 14.0 MM, trasladando obligaciones a plazos de 3 a 5 años, reduciendo tasas y liberando liquidez. Paralelamente, se encuentra en ejecución un aumento de capital aprobado de S/ 32.5 MM, además de un aumento adicional aprobado hasta US\$ 20.0 MM. La empresa también accedió a financiamiento de partes relacionadas y avanzó emisiones privadas de mediano plazo para corregir el descalce estructural entre activos y pasivos. Con información a set-2025, la empresa mantiene activos por US\$ 98.8 MM, pasivos por US\$ 70.9 MM y patrimonio por US\$ 27.9 MM. El pasivo corriente se redujo a US\$ 10.2 MM (–44%), mientras el pasivo de largo plazo aumentó por el traslado de deuda refinanciada.
- **Ajustados niveles de liquidez.** A set-2025, BAM mantiene una liquidez ajustada con efectivo mínimo (US\$ 0.04 MM), pero el capital de trabajo mejora de –US\$ 14.5 MM (dic-2024) a –US\$ 6.3 MM, impulsado por la reducción de obligaciones de corto plazo. La razón corriente mejora de 0.2x a 0.4x, reflejando la descompresión financiera generada por el reperfilamiento y la capitalización en curso.
- **Proyecciones y estrategia hacia 2026.** Con la certificación de Last Habitat y Castañeros, la ejecución del aumento de capital y el reperfilamiento completado, BAM proyecta retornar a utilidades en 2026. El inventario estimado de US\$ 20–30 MM en créditos certificados, la reducción del costo financiero y la disciplina operativa consolidada posicionan a la empresa para fortalecer su solvencia y reducir progresivamente su nivel de apalancamiento.
- **Listado de Acciones de BAM S.A.** BAM ya está listada en la BVL a set-2025, lo que refuerza su transparencia, gobierno corporativo y acceso a capital. La compañía evalúa una segunda etapa de capitalización en 2026 vía mercado público.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar las calificaciones de BAM S.A:

- Concretar la venta del nuevo inventario de créditos de carbono, recuperando generación operativa y fortaleciendo liquidez de forma sostenida.
- Mantener la disciplina operativa y financiera instaurada en 2026, consolidando eficiencias y cumplimiento técnico.
- Asegurar contratos comerciales más estables con compradores institucionales que reduzcan la volatilidad del negocio.

Factores que podrían llevar a una disminución en las calificaciones de BAM S.A:

- Retrasos en la certificación y emisión de créditos que prolonguen la ausencia de ingresos operativos.
- No concretar el aumento de capital ni el refinanciamiento necesario para estabilizar la estructura financiera.
- Mayor dependencia de refinanciaciones o aportes extraordinarios para atender obligaciones.
- Deterioro operativo o fallas en el plan forestal que afecten la futura emisión de créditos.
- Materialización de riesgos ambientales o sociales que afecten la integridad territorial o la continuidad operativa.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, cuya aprobación se realizó en sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 18 octubre de 2022.

Información utilizada para la clasificación

Información financiera: Estados Financieros auditados por EY y aprobados por la Junta General de Accionistas al cierre de los ejercicios 2020 – 2024 e intermedios a set-2025. Estudios sobre la valoración de activos biológicos de Bosques Amazónicos auditados por EY.

Limitaciones para la clasificación

Limitaciones encontradas: No se encontró limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): Cambios regulatorios con relación a la extracción y comercialización de maderas tropicales en el Perú, así como cambios no previsibles en el mercado de Créditos de Carbono a nivel internacional, relacionados a su vez a las regulaciones sobre la venta de Créditos de Carbono. **(Riesgos no Previsibles):** La recuperación de la economía global se encuentra supeditada a la mejora en las economías desarrolladas, así como al encuentro de una solución diplomática para el actual conflicto bélico en Europa. Esto último tuvo un impacto negativo en los mercados financieros globales; los cuales se encontraban atentos, además, (i) de la evolución de la inflación global, dado la persistencia de los problemas en las cadenas de suministros globales, y (ii) el retiro progresivo del estímulo monetario de los principales bancos centrales del mundo, en particular, del alza de tasas por parte de la FED en Estados Unidos. En el plano local, es importante que se mantenga un entorno político y social que impulse la confianza de los inversionistas.

Hechos de importancia

- El 18 de noviembre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 50,000.00 en papeles comerciales.
- El 17 de noviembre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 350,000.00 en papeles comerciales.
- El 14 de noviembre de 2025, en Asamblea Universal de Obligacionistas de la Primera Emisión Individual de Bonos Corporativos de Bosques Amazónicos S.A., se aprobó por unanimidad lo siguiente: i) el rescate anticipado de los bonos para su conversión en acciones; ii) se facultó al representante de los obligacionistas a ejecutar todos los actos y documentos necesarios para implementar dicha decisión, y iii) se ratificó la designación de BNB Valores Perú S.A. SAB como representante de la emisión.
- El 14 de noviembre de 2025, en Asamblea Especial de Obligacionistas del Primer Programa Privado de Instrumentos Representativos de Deuda de Bosques Amazónicos, los tenedores de la primera emisión acordaron de manera unánime lo siguiente: i) aprobar el rescate anticipado de los instrumentos para su conversión en acciones; ii) autorizar al representante de los obligacionistas a suscribir los documentos y realizar las acciones necesarias para ejecutar dicha decisión; y iii) ratificar a BNB Valores Perú S.A. SAB como representante de la emisión, en cumplimiento de la normativa aplicable de hechos de importancia.
- El 05 de noviembre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. informó lo siguiente: i) El Directorio aprobó aumentar el capital social hasta por S/ 32.55 millones mediante nuevos aportes en efectivo y/o capitalización de créditos, lo que implica la emisión de hasta 15 millones de nuevas acciones con derecho a voto bajo el ejercicio del derecho de suscripción preferente por parte de los titulares; ii) Se aprobó el procedimiento de dicho derecho según el anexo correspondiente; y iii) se delegaron facultades a la Gerencia General para gestionar y formalizar, ante diversas entidades públicas y privadas, todos los actos y documentos necesarios para ejecutar el aumento de capital.
- El 28 de octubre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 1,458,000.00 en bonos corporativos.
- El 22 de octubre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 100,000.00 en bonos corporativos.
- El 21 de octubre de 2025, Bosques Amazónicos S.A., informó lo siguiente: i) El Directorio aprobó capitalizar créditos por hasta US\$ 10 millones, fijando un precio por acción de S/ 2.17, y ii) delegó en la gerencia general amplias facultades para definir los términos y condiciones del aumento de capital, incluyendo el monto final a capitalizar, número de acciones a emitir, lineamientos del derecho de suscripción preferente, tipo de cambio aplicable para la conversión de aportes en dólares y la emisión de certificados provisionales y definitivos, conforme a la normativa vigente y al estatuto social.
- El 21 de octubre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. anunció que se redimió la Serie D de la Primera Emisión del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles.
- El 20 de octubre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 238,000.00 en bonos corporativos.
- El 17 de octubre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 2,292,000.00 en bonos corporativos.
- El 15 de octubre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 45,000.00 en papeles comerciales.
- El 03 de octubre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 300,000.00 en papeles comerciales.
- El 30 de setiembre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 638,000.00 en bonos corporativos.
- El 29 de setiembre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 193,000.00 en papeles comerciales.
- El 18 de setiembre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 1,020,000.00 en bonos corporativos.
- El 16 de setiembre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. informó como hecho de importancia que, en el contexto de los acuerdos de aumento de capital aprobados en la Junta General de Accionistas del 7 de agosto de 2025 y con miras a una potencial oferta pública de acciones, la Sociedad celebró el 16 de setiembre de 2025 un contrato de prestación de servicios con Apoyo Consultoría S.A.C. para llevar a cabo su valorización.
- El 11 de setiembre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de S/ 250,000.00 en bonos corporativos.
- El 03 de setiembre de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de S/ 528,000.00 en bonos corporativos.
- El 29 de agosto de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 268,000.00 en bonos corporativos.
- El 21 de agosto de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 1,100,000.00 en bonos corporativos.
- El 07 de agosto de 2025, la Junta General de Accionistas de Bosques Amazónicos S.A. adoptó los siguientes acuerdos: i) aprobar un aumento de capital por nuevos aportes hasta por US\$ 20 millones para reestructuración de pasivos y fines corporativos; ii) incrementar el capital por capitalización de créditos hasta que, sumado al aumento previo, no supere US\$ 20 millones; iii) autorizar la realización de una oferta pública o privada para las acciones no suscritas conforme al procedimiento que defina el directorio; iv) aprobar la adaptación de la Sociedad a la modalidad de Sociedad Anónima Abierta, sujeta a que la referida oferta de acciones no suscritas califique como oferta pública; v) modificar diversos artículos del estatuto social condicionados igualmente a la calificación de oferta pública; vi) delegar en el Directorio la definición de los términos y condiciones del aumento de capital,

del ejercicio del derecho de suscripción preferente, del procedimiento para la oferta de acciones y de la modificación o terminación de financiamientos existentes; **vii)** disponer que el Directorio determine posteriormente elementos como monto final del aumento, número de acciones, fechas, precios, mecanismos y procedimientos relacionados con la suscripción, negociación y eventual oferta pública o privada de acciones, pudiendo delegar facultades en la gerencia para formalizar los documentos necesarios; **viii)** designar a Patricia María Miloslavich Hart como Vicepresidenta del Directorio; y **ix)** delegar facultades y poderes para la formalización e inscripción registral de todos los acuerdos adoptados.

- El 31 de julio de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 1,250,000.00 en bonos corporativos.
- El 30 de julio de 2025, el Directorio de Bosques Amazónicos S.A. acordó convocar a Junta General de Accionistas para deliberar y decidir sobre los siguientes puntos: **i)** aumento de capital por nuevos aportes dinerarios hasta por US\$ 20 millones destinados a la reestructuración de pasivos y otros usos corporativos; **ii)** aumento de capital por capitalización de créditos; **iii)** adaptación de la Sociedad a la modalidad de sociedad anónima abierta y cambio de denominación social; **iv)** modificación parcial del estatuto social; **v)** delegación de facultades al Directorio; **vi)** nombramiento de la Vicepresidencia del Directorio; y **vii)** delegación de facultades para formalizar e inscribir los acuerdos que adopte la Junta.
- El 25 de julio de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 2,000,000.00 en bonos corporativos.
- El 18 de julio de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 1,230,000.00 en bonos corporativos.
- El 14 de julio de 2025, Bosques Amazónicos S.A. anunció que se redimió la Serie C de la Primera Emisión del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles.
- El 09 de julio de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de S/ 130,000.00 en papeles comerciales.
- El 08 de julio de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 700,000.00 en papeles comerciales.
- El 02 de julio de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 1,000,000.00 en bonos corporativos.
- El 24 de junio de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 1,705,000.00 en bonos corporativos.
- El 17 de junio de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de S/ 154,000.00 en papeles comerciales.
- El 10 de junio de 2025, Bosques Amazónicos S.A. informó que el Directorio decidió fortalecer su estructura organizativa, razón por la cual Walter Wust dejó la Gerencia General para continuar contribuyendo desde el Directorio, mientras que David Martin Saettone Watmough, Presidente del Directorio, asumió simultáneamente la Gerencia General con el fin de alinear visión estratégica y ejecución operativa.
- El 06 de junio de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 1,100,000.00 en papeles comerciales.
- El 02 de junio de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 600,000.00 en bonos corporativos.
- El 30 de mayo de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 640,000.00 en bonos corporativos.
- El 21 de mayo de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 183,000.00 en bonos corporativos.
- El 15 de mayo de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 85,000.00 en bonos corporativos.
- El 06 de mayo de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 165,000.00 en bonos corporativos.
- El 05 de mayo de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 51,000.00 en bonos corporativos.
- El 02 de mayo de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 313,000.00 en bonos corporativos.
- El 28 de abril de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 270,000.00 en bonos corporativos.
- El 24 de abril de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 184,000.00 en bonos corporativos.
- El 22 de abril de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 94,000.00 en bonos corporativos.
- El 15 de abril de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de S/ 175,000.00 en papeles comerciales, US\$ 68,000.00 en papeles comerciales y US\$ 178,000.00 en bonos corporativos.
- El 31 de marzo de 2025, Bosques Amazónicos fijó el número de directores en siete y nombró como directores de la Sociedad para el período 2025-2028 descritos en el cuerpo del informe (un cambio).
- El 27 de marzo de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$735,000.00 en instrumentos de corto plazo.
- El 20 de marzo de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$1,430,000.00 en instrumentos de corto plazo.
- El 13 de marzo de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 130,000.00 en Bonos.

- El 13 de marzo de 2025, Bosques Amazónicos S.A. informó que Jorge Cantuarias Falconí deja el cargo de Gerente General con fecha 31 de marzo de 2025, para enfocarse en su calidad de Director. Asimismo, comunicamos que el señor Walter Hermann Wust Morán, asumirá el cargo de Gerente General de Bosques Amazónicos S.A. a partir del 1° de abril de 2025.
- El 6 de marzo de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 50,000.00 en instrumentos de corto plazo.
- El 4 de marzo de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 50,000.00 en Bonos Corporativos.
- El 27 de febrero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada por US\$ 404,000.00 en instrumentos de corto plazo
- El 26 de febrero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada por US\$ 435,000.00 en instrumentos de corto plazo.
- El 25 de febrero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada por US\$ 104,000.00 en instrumentos de corto plazo.
- El 24 de febrero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada por US\$ 150,000.00 en instrumentos de corto plazo.
- El 13 de febrero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada por US\$ 47,000.00 en instrumentos de corto plazo.
- El 5 de febrero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 148,000.00 en bonos.
- El 4 de febrero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada por US\$ 50,000.00 en instrumentos de corto plazo.
- El 30 de enero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada por US\$ 600,000.00 en papeles comerciales.
- El 22 de enero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 724,000.00 en bonos.
- El 20 de enero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada por US\$ 60,000.00 en instrumentos de corto plazo.
- El 13 de enero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada por US\$ 494,000.00 en papeles comerciales.
- El 7 de enero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada, de US\$ 96,000.00 en bonos corporativos.
- El 6 de enero de 2025, Bosques Amazónicos S.A. ha realizado la colocación y emisión, mediante oferta privada por US\$ 33,000.00 en papeles comerciales.

Contexto Económico

A junio del 2025, la economía peruana registró un crecimiento de 3.8% los últimos doce meses. Según INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores, con excepción de financieros y seguros que registró una caída del 0.07%. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron agropecuario (+4.3%), pesca (+5.8%), manufactura (+4.8%), construcción (3.9%), comercio (3.9%) y transporte (6.6%).

Al primer semestre del 2025, el sector agropecuario tuvo un buen desempeño principalmente por la actividad agrícola impulsada por la producción de aceituna, cacao y palta, ante mayores niveles de superficie sembrada y mejores condiciones climáticas. El sector pesca mostró un incremento en su producción por el mayor tonelaje capturado de especies tanto de origen marítimo y continental, destinados al consumo humano indirecto y de uso industrial. Respecto a la manufactura, su crecimiento estuvo asociado a la mayor producción de ramas de elaboración y conservación de pescados, refinación de petróleo y el subsector fabril. En cuanto a construcción, este aumentó en línea con el consumo interno de cemento y al avance físico de obras. El sector comercio estuvo impulsado por las ventas al por mayor, por su lado, el sector transporte tuvo un mayor dinamismo derivado de sus tres componentes aéreo, marítimo y terrestre.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	1S-2025	2025 (E)***	2026 (E)***
PBI (var. % real)	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.8%	3.1%	2.9%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	1.8%	0.3%, 4.0%	2.3%, 3.6%
PBI Manufactura (var. %)	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	4.8%	4.1%, 2.5%	1.8%, 2.9%
PBI Elec. & Agua (var. %)	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	2.0%	2.8%	2.7%
PBI Pesca (var. % real)	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	5.8%	8.6%	-3.1%
PBI Construcción (var. % real)	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	3.9%	3.8%	2.0%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	1.7%	2.2%-2.3%	2.2%-2.5%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.60	3.97	3.81	3.71	3.77	3.54	3.70	3.73-3.75

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**SBS, tipo de cambio contable. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP jun-2025.

***BCRP, Reporte de Inflación de jun-2025. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP³ proyecta que la economía tendrá una expansión de 3.1% en 2025, menor a lo estimado en el reporte de mar-2025 debido a un menor crecimiento esperado en los sectores de minería e hidrocarburos, ello alineado a condiciones climáticas más estables respecto al 2024 y una menor producción del hierro. Por el contrario, se prevé se estimule el gasto privado y, con ello, las actividades no primarias. Para el 2026, el producto crecería 2.9%

³ Reporte de inflación jun-2025

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 1.8% para el 2025 y 2.0% para el 2026, manteniéndose en el rango meta y que responde a la reversión de los efectos de choque de oferta, una actividad económica en niveles potenciales y expectativas de inflación decrecientes hacia nivel medio del rango meta.

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 la mayor incertidumbre sobre el impacto de las medidas económicas de EE.UU., el debilitamiento del tipo de cambio, salida de capitales debido que los inversionistas buscarían recomponer sus portafolios con mejores perfiles de retorno y riesgo; (ii) altos niveles de endeudamiento en varias economías, dificultaría el ajuste de sus presupuestos fiscales y deuda pública; (iii) choques de demanda externa por un menor crecimiento esperado global que podría reducir la demanda de nuestros principales productos de exportación y (iv) el próximo periodo electoral, elevaría la incertidumbre política y social que podría influir en el riesgo país, variación de tipo de cambio y/o salida de capitales.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) se registró en -2.6% a junio del 2025 (dic-2024: -3.5%), debido principalmente al mayor registro de ingresos corrientes, en términos nominales, por la recaudación de impuesto a la renta, impuesto general a la venta e ingresos no tributarios, en línea con la recuperación económica. Por su lado, los gastos corrientes se incrementaron, en menor medida, en las tres instancias de gobiernos por gastos en formación de capital y honramiento de garantías de Petroperú.

Sectorial – Créditos de Carbono

El mercado voluntario de créditos de carbono cerró septiembre de 2025 en un contexto de transición, donde la oferta continúa ajustándose mientras la demanda muestra señales claras de recuperación selectiva. Durante el tercer trimestre se emitieron 56.3 millones de créditos, una reducción frente al mismo periodo del año anterior. Este descenso responde principalmente al mayor rigor metodológico impuesto a los proyectos, especialmente en los sectores forestales y de energías renovables antiguas, donde se observa una depuración de iniciativas que no cumplen los nuevos estándares de integridad. Paralelamente, los retiros aumentaron a 35.1 millones, reflejando que las empresas están retomando la adquisición de créditos, aunque priorizando aquellos con trazabilidad robusta, co-beneficios ambientales y metodologías actualizadas.

En cuanto a precios, se observa una recuperación parcial pero significativa. Los créditos de naturaleza, que incluyen conservación, restauración, forestación, reforestación y modalidades REDD+ bajo metodologías revisadas, registraron un incremento de 12.9% en el trimestre, alcanzando un valor promedio de USD 14.9 por tonelada. Esto confirma que sí ha habido una mejora en precios dentro del segmento de alta integridad, luego de la fuerte caída registrada entre 2023 y 2024. La razón detrás de esta recuperación radica en que los compradores corporativos están canalizando su demanda hacia proyectos con mayor integridad ambiental y social, dejando de lado las opciones de baja calidad. En contraste, los créditos legacy emitidos bajo metodologías antiguas continúan en niveles muy bajos, entre USD 0.05 y 0.29, sin evidencia de recuperación, lo que sugiere que el mercado los está desplazando de manera estructural debido a la pérdida de confianza en su adicionalidad y transparencia.

La metodología sigue siendo un elemento central para explicar la dinámica reciente del mercado. Los cuestionamientos hacia líneas base infladas, riesgos de sobre-creditamiento en REDD+ tradicional y debilidades en los sistemas de monitoreo fueron responsables de la caída pronunciada de precios en años anteriores. En 2025, sin embargo, la implementación de nuevas metodologías, el uso extendido de monitoreo satelital, mejoras en los sistemas de MRV y la adopción de estándares más estrictos han permitido reconstruir parcialmente la confianza. Esto ha favorecido la valorización de los créditos que cumplen con estas exigencias y ha impulsado la migración de la demanda hacia proyectos con integridad demostrable.

Hacia adelante, el mercado muestra una proyección de recuperación moderada pero sostenida. La oferta continuará limitada debido a la transición metodológica y a la mayor exigencia para validar nuevos proyectos, mientras que la demanda corporativa seguirá concentrándose en créditos de alta integridad para cumplir compromisos climáticos y regulaciones emergentes. Esta combinación anticipa una presión al alza en los precios de los créditos premium durante 2026 y 2027, consolidando un mercado más pequeño, más exigente y con mayor valorización de los activos de calidad, dejando atrás los créditos que ya no cumplen con las expectativas de transparencia e impacto real.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Bosques Amazónicos S.A. (en adelante “BAM S.A.”) es una Sociedad Anónima peruana constituida el 27 de marzo de 2007, la cual inició sus operaciones el 11 de abril del mismo año, dedicándose a actividades relacionadas con explotaciones forestales, agrícolas e industriales; desarrolladas dentro de 24,544 ha que están bajo su protección, contiguas tituladas en Campo Verde, Ucayali, donde se mantiene plantaciones por 1,067 hectáreas de especies nativas (principalmente Marupa y Shihuahuaco) que se empezará a cosechar y comercializar en el 2026, asimismo mantiene 13,229 hectáreas de bosques.

Desde 2009, la Compañía gestiona programas de conservación de bosques que contribuyen a reducir emisiones causadas por la deforestación y degradación forestal. Estos programas capturan dióxido de carbono de forma

natural, generando derechos de reducción de emisiones verificadas, como créditos de carbono, que luego son comercializados en mercados internacionales.

Es importante mencionar que, en dic-2023, que la compañía culminó su proceso de reestructuración societaria mediante el cual absorbió a Bosques Amazónicos SFM S.A. y Asterix SFM S.A. Esta absorción buscó aprovechar sinergias para impulsar plantaciones forestales comerciales, venta de créditos de carbono y actividades de forestación y reforestación, con un enfoque en la conservación de ecosistemas amazónicos y la restauración de tierras degradadas.

Durante el 2024, la empresa atravesó un periodo financiero exigente debido a la desaceleración del mercado voluntario de carbono, altas tasas de financiamiento y la decisión estratégica de mantener inventarios de créditos sin vender esperando recuperación de los precios. Esta estrategia no se consolidó, generando una presión sobre la liquidez y el capital de trabajo. Frente a este contexto, BAM concretó en marzo de 2024 una operación de dación en pago con el fondo Andean Crown Opportunity Fund (ACOF), mediante la cual BAM transfirió el 60% de su participación en Rainforest Aquafarms S.A. (RAF), una subsidiaria valorizada en US\$ 1.03 MM, con el fin de cancelar parte de sus obligaciones financieras.

A jun-2025, la compañía continúa contando con participación directa en Refugio Amazónico S.A.C., antes llamado JCC Inversiones S.A.C., quien es una sociedad que realiza inversiones en general y relacionadas a las explotaciones forestales, acuícolas, agrícolas e industriales. Posee un terreno privado de 8,050 ha colindante con la propiedad de BAM S.A., junto con el cual conforman un área total de 24,433 ha. Se precisa que, la subsidiaria posee US\$ 14.7 MM en activos.

Responsabilidad Social Empresarial

Con relación al aspecto ambiental; la Compañía cuenta con programas que promueven las prácticas respecto al tema ambiental, eficiencia energética (aunque no forma parte de un programa formal) y gestión de residuos. Por otro lado, sus actividades de reforestación de terrenos en Pucallpa, en conjunto con la protección de más de 500,000 ha de bosques naturales en Madre de Dios, generan un impacto positivo sobre la captura de dióxido de carbono, mitigando los efectos del cambio climático. Adicionalmente, cabe resaltar que el proceso de reforestación también contribuye a la generación de nuevas fuentes de agua.

Con relación al aspecto social; la Compañía mantiene una comunicación permanente con las comunidades aledañas para el desarrollo de sus actividades tales como los Concesionarios de Madre de Dios y la Comunidad de Ucayali, ello bajo el marco de cooperación (oportunidades de empleo, apoyo comunitario) y prevención de riesgos (incendios forestales, tala ilegal, etc.). Por otro lado, se realizan convenios para el desarrollo de la investigación y actividad económica forestal; en tal sentido, se han realizado trabajos de investigación en conjunto con la Universidad de Japón, la Universidad de Oxford, la Universidad de Ucayali, la Universidad Agraria de la Molina, entre otras. Finalmente, la Compañía cuenta con programas que promueve la igualdad de oportunidades, tales como políticas de equidad, Género y Diversidad, la cual fue aprobada en Directorio, asimismo, cuenta con un Código de Ética aprobado en el 2021.

Gobierno Corporativo

La Compañía posee un trato igualitario con los accionistas y cuenta con un Reglamento de Junta General de Accionistas, que permite la incorporación de puntos de agenda y la delegación de voto. El Directorio está compuesto por profesionales con amplia experiencia, e incluye dos directores independientes; además, se cuenta con un Reglamento de Directorio y se realiza seguimiento a potenciales conflictos de intereses. Finalmente, la Compañía elabora su información financiera de acuerdo con las normas regulatorias correspondientes.

A set-2025, el capital social de BAM S.A., completamente suscrito y pagado, asciende a US\$ 23,719,590, equivalente a S/ 75,000,000 y se encuentra representado por 75,000,000 acciones con un valor nominal de S/ 1.0 cada una. La composición accionaria se presenta a continuación:

ESTRUCTURA ACCIONARIA (SET 2025)	
Accionistas	% de Participación
Andean Crown Opportunity Fund	46.96%
Jorge Gil Cantuarias Falconi	33.05%
Juan José Cárdenas Mares	6.77%
Otros	15.21%
Total	100.0%
Fuente: BAM S.A. / Elaboración: PCR	

El Directorio y la Gerencia es presidido por David Saettone Watmough, Bachelor of Arts en Economía de Queen's University en Kingston, Canadá; Magister en Economía de la Universidad de Princeton y Magister en Gestión de Seguros en Boston University. El Sr. Saettone posee una amplia trayectoria en el desarrollo de negocios y la ejecución de procesos de transformación corporativa, contando con 22 años de experiencia como Gerente General y miembro del Directorio de diferentes empresas.

COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA PARA EL PERIODO (2025-2028)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
David Saettone Watmough	Presidente	David Saettone Watmough	Gerente General
Patricia María Miloslavich Hart	Director	Franz Sanchez	Gerente de Administración y Finanzas
Sergio Luis Hanna Zubieta	Director	María Alejandra Cantuarias	Gerente de Conservación y Mercados de Carbono
Walter Hermmann Wust Morán	Director	Alejandro Llaque Sakuma	Gerente Región Ucayali
María Alejandra Ofelia Agurto Bustamante	Director	Juan Carlos Flores	Gerente de Originación de Proyectos
Sergio Luis Hanna Zubieta	Director	José Gamboa Zúñiga	Gerente de Negocio Forestal
María Fernanda Parodi Roberts	Director	Eduardo Galindo	Director de proyectos REDD+ en Madre de Dios

Fuente: BAM SA / Elaboración: PCR

Líneas de negocio de BAM⁴

Bosques Amazónicos (BAM o la compañía) es la empresa forestal con mayor experiencia y escala de la Amazonía peruana, el propósito que sigue la compañía es proteger y restaurar el valor de los ecosistemas, con la finalidad de mitigar los efectos del cambio climático, conservar la biodiversidad de la Amazonía y contribuir al desarrollo sostenible en el país y core de negocio, BAM emite Créditos de Carbono⁵ generados a través de la conservación y reforestación de los ecosistemas amazónicos, validados y verificados por VCS⁶ y CCB⁷.

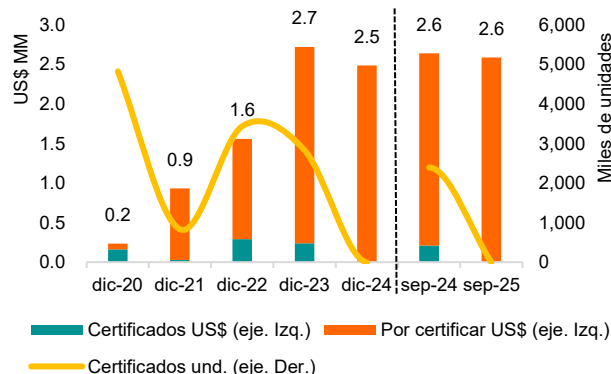
BAM S.A. comercializa los créditos de carbono generados por sus proyectos a través de 3 canales: (i) distribuidores internacionales como Hartree Partners, South Pole, Climate Partner y First Climate; (ii) clientes directos contactados a través de su área comercial; y (iii) plataformas digitales internacionales de comercialización como Pachama (Estados Unidos), Climate Trade (España) y Compensate Foundation (Finlandia).

Al respecto, se describe sus dos líneas de negocio:

1. Conservación

La línea de negocio de conservación de BAM se centra en preservar los bosques tropicales de la Amazonía peruana a través de proyectos de conservación y mecanismos de reducción de emisiones de carbono, específicamente mediante la implementación de proyectos REDD+ (Reducción de Emisiones por Deforestación y Degradación de Bosques). Esta línea tiene como propósito combatir el cambio climático, proteger la biodiversidad y apoyar el desarrollo sostenible de las comunidades que habitan y dependen de estos ecosistemas. BAM S.A. genera **Créditos REDD+**⁸ que consiste en la captura de CO2 ganada por evitar la deforestación.

INVENTARIO EN UNIDADES DE CRÉDITOS DE CARBONO (UNIDADES)



Fuente: BAM SA / Elaboración: PCR

Con más de 20 años de experiencia en el sector forestal, BAM es pionero en el desarrollo de proyectos REDD+ validados y verificados, lo que consolida su liderazgo en la conservación forestal y el mercado de carbono tanto a nivel local como internacional.

⁴ Fuente: Memoria Anual 2024.

⁵ 1 crédito de carbono (VCU) = 1 millón de CO2 capturados.

⁶ Verified Carbon Standard.

⁷ Climate, Community & Biodiversity Standard.

⁸ Deforestación evitada.

Proyecto	PROYECTOS REDD+			
	REDD+ Castañeros	REDD+ El Último Hábitat	REDD+ Guardianes de la Amazonía	REDD+ Alianza Forestal
Ubicación	Madre de Dios	Ucayali (propiedad privada de BAM)	Tambopata, Madre de Dios	Madre de Dios
Superficie Protegida (ha)	600,000	14,000	51,500	200,000
Familias Beneficiadas	800	835	119	16 concesionarios
Descripción	Protección de concesiones castañeras; proyecto emblema de BAM; alto impacto comunitario y ambiental.	Bosque megadiverso de propiedad privada; alta biodiversidad; sitio de descubrimiento de nuevas especies.	Protección de zonas de alta amenaza en colaboración con familias locales.	Articulación de concesionarios forestales para protección coordinada de gran bloque amazónico.
Estatus	Total del stock 2017-2020 vendido; incorporación de nuevas familias; operación activa.	Operativo; parte de las nuevas cosechas en proceso de certificación; alto valor científico.	Operativo con generación activa de créditos; parte de estrategia de fortalecimiento.	Activo; en proceso de adecuación a nueva metodología VM0048.
Certificación	VCS y CCB; créditos ya vendidos.	VCS y CCB; nuevas cosechas por certificar (2025).	VCS y CCB.	VCS y CCB; en adecuación a metodología VM0048.
Créditos de Carbono - Certificación	Certificado bajo VCS y CCB. Más de 10 años en operación. +US\$10 MM distribuidos en comunidades. Venta total del stock 2017-2020.	Certificado bajo VCS y CCB. Nuevas emisiones en proceso de validación (VM0048) con enfoque en biodiversidad.	Certificado bajo VCS y CCB. Operativo y generando créditos. En transición a nuevos estándares (VM0048).	En desarrollo del PDD para certificación VCS/CCB bajo metodología VM0048. Aún sin emisión ni venta de créditos

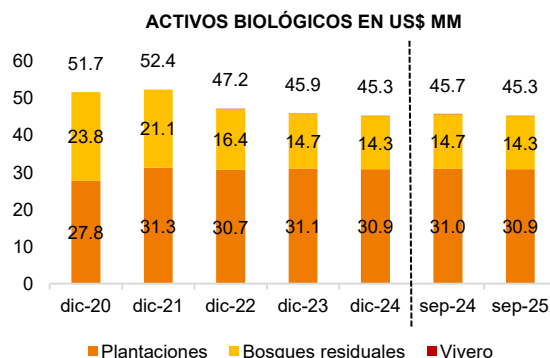
Fuente: BAM SA / Elaboración: PCR

2. Reforestación / Restauración

La línea de negocio de Reforestación o Restauración de BAM en Campo Verde, Ucayali, promueve la productividad de especies nativas de alto valor mediante su Programa de Mejoramiento Genético Forestal, que incrementa en un 30% la productividad de las plantaciones. Utilizando un vivero clonal con capacidad de producción de hasta un millón de plantas al año, BAM clona y desarrolla especies como shihuahuaco, marupa, capirona y tahuari, basándose en una selección de 400 árboles.

Los **Créditos de reforestación** se generan producto de la reforestación de bosques o plantaciones forestales, y poseen un precio superior respecto a los créditos REDD+. A set-2025, BAM S.A. cuenta con una superficie reforestada de más 1,200 ha con potencial de calificación como créditos de reforestación.

La principal variable que afecta el desempeño operativo del negocio forestal de BAM S.A. es el crecimiento de las especies maderables, el cual consiste en la división, alargamiento y engrosamiento celular que provoca que los árboles cambien de peso, volumen y forma. Por otro lado, la absorción de CO2 se encuentra influenciada por distintas variables, siendo una de las principales, la densidad de la especie, la cual relaciona la masa y el volumen del árbol. En consecuencia, las maderas más pesadas o con mayor consistencia poseen un mayor poder de captura.



Fuente: BAM SA / Elaboración: PCR

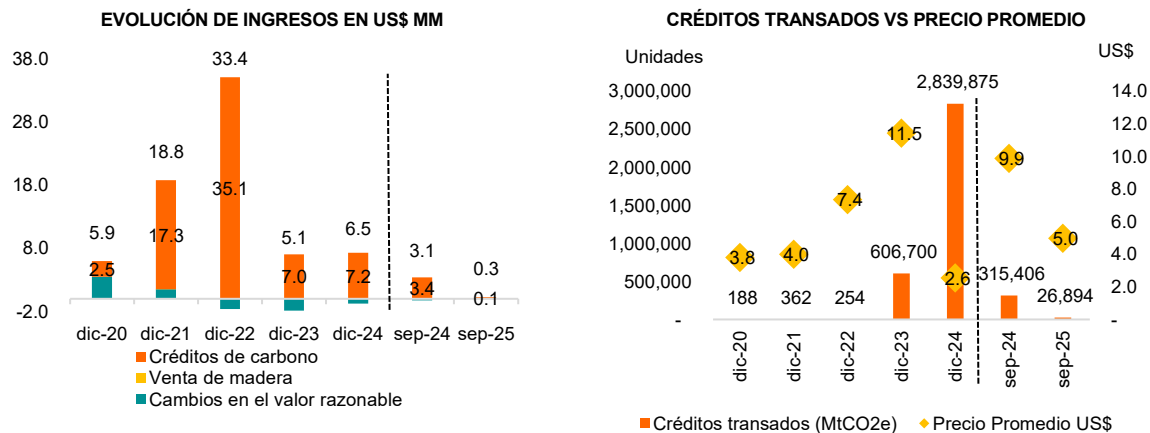
Es importante mencionar que, desde el año 2019, BAM S.A. viene trabajando con el Instituto Tecnológico de Costa Rica (TEC) en su programa de mejoramiento genético, que implica la clonación de las mejores especies maderables (árboles plus⁹) con el objetivo de incrementar la productividad de sus plantaciones hasta en un 25%. A la fecha, continua con dichas operaciones, logrando el desarrollo de 61,500 plantones de shihuahuaco, 5,000 de marupa y 2,500 de capirona, crecidos en condiciones óptimas en nuestro vivero. Cabe señalar, que la producción de capirona se realizó a partir de clones, con lo que BAM inició la silvicultura clonal a pequeña escala como proyecto piloto.

⁹ Árboles que por sus características permiten un mayor aprovechamiento del recurso. Principalmente se busca la mayor rectitud, altura y volumen.
Página 9 de 15

Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

A setiembre de 2025, BAM registró ingresos por US\$ 0.3 MM, muy por debajo de los US\$ 3.4 MM obtenidos un año antes. La caída obedece a que la compañía no contó con créditos de carbono disponibles para la venta, debido al agotamiento del stock previamente certificado y a que los nuevos VCU de Last Habitat y Amazon Guardians aún estaban en proceso de verificación, lo que impidió generar ingresos por su principal línea de negocio. En este periodo, los ingresos provinieron únicamente de ventas de madera por raleos y servicios operativos, montos que resultan marginales frente al peso estructural del negocio de créditos de carbono. Según la gestión, esta situación es temporal y se revertiría con la incorporación del nuevo stock certificado en el cuarto trimestre.

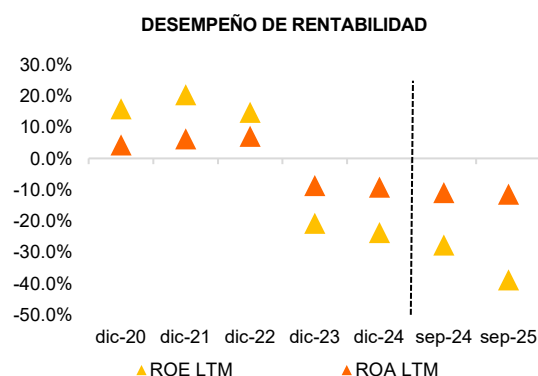


Fuente: BAM S.A. / Elaboración PCR

A detalle, los créditos transados se redujeron significativamente, pasando de 315,406 unidades en septiembre de 2024 a solo 26,894 unidades en septiembre de 2025. Este menor volumen estuvo acompañado por una caída en el precio promedio, que bajó de US\$ 9.9 por crédito en septiembre de 2024 a US\$ 5.0 en septiembre de 2025.

Por otro lado, el costo de ventas ascendió a US\$ 0.21 MM, superior a los US\$ 0.14 MM registrados en setiembre de 2024. El incremento se explica principalmente por mayores otros costos de servicios, que aumentaron de US\$ 0.03 MM a US\$ 0.13 MM, y por un mayor costo de venta de madera, que pasó de US\$ 0.02 MM a US\$ 0.08 MM acorde al mayor volumen comercializado.

A setiembre de 2025, los gastos operativos netos (US\$ 3.5 MM) mostraron un aumento frente al mismo periodo de 2024 (US\$ 2.8 MM) debido a un menor nivel de ingresos extraordinarios. Los gastos administrativos se redujeron a US\$ 3.1 MM desde los US\$ 3.9 MM del año anterior, reflejando la continuidad de las medidas de eficiencia y contención de costos implementadas por la compañía. Con ello, el resultado operativo acumulado a setiembre de 2025 cerró en una pérdida de US\$ 3.5 MM, en contraste con la utilidad operativa de US\$ 0.1 MM registrada a setiembre de 2024. En línea con ello, el EBITDA anualizado se mantuvo en terreno negativo, alcanzando -US\$ 4.1 MM a setiembre de 2025 frente a -US\$ 2.9 MM a setiembre de 2024.



Fuente: BAM S.A. / Elaboración PCR

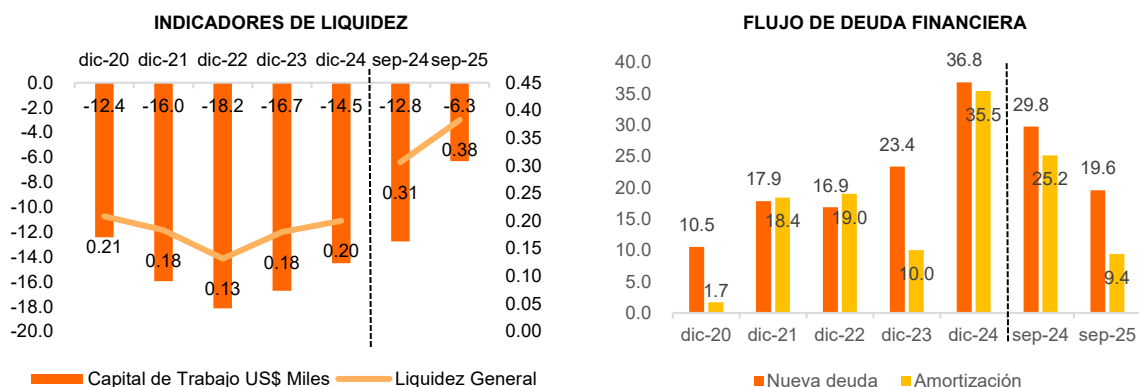
Finalmente, los gastos financieros netos ascendieron a US\$ 5.4 MM, mostrando una mejora frente a los US\$ 6.8 MM registrados en setiembre de 2024, resultado del reperfilamiento de deuda hacia plazos más largos y un menor costo financiero efectivo. Sin embargo, pese a esta reducción, la compañía cerró el periodo con una pérdida neta de US\$ 8.8 MM, mayor a la pérdida de US\$ 6.7 MM observada un año antes, reflejando el impacto directo de la ausencia de ingresos por créditos de carbono en 2025.

Liquidez

A setiembre de 2025, la posición de liquidez de BAM continúa siendo ajustada, aunque muestra una mejora relevante en su estructura de corto plazo respecto al cierre de 2024. El efectivo disponible se ubicó en US\$ 0.04 MM, reflejando un nivel muy limitado de caja operativa. Sin embargo, la compañía redujo significativamente sus obligaciones financieras y cuentas por pagar de corto plazo, lo que alivió la presión inmediata sobre la liquidez.

El pasivo corriente disminuyó de US\$ 18.2 MM a US\$ 10.2 MM, una reducción del 44%, mientras el activo corriente aumentó ligeramente de US\$ 3.6 MM a US\$ 3.9 MM. Con ello, la razón corriente mejoró de 0.2x a 0.4x, aunque se mantiene en niveles bajos. Esta mejora obedece principalmente a la estrategia de reperfilamiento de deuda hacia el largo plazo, que trasladó obligaciones financieras fuera del corto plazo, y no necesariamente a un fortalecimiento del activo líquido de la empresa.

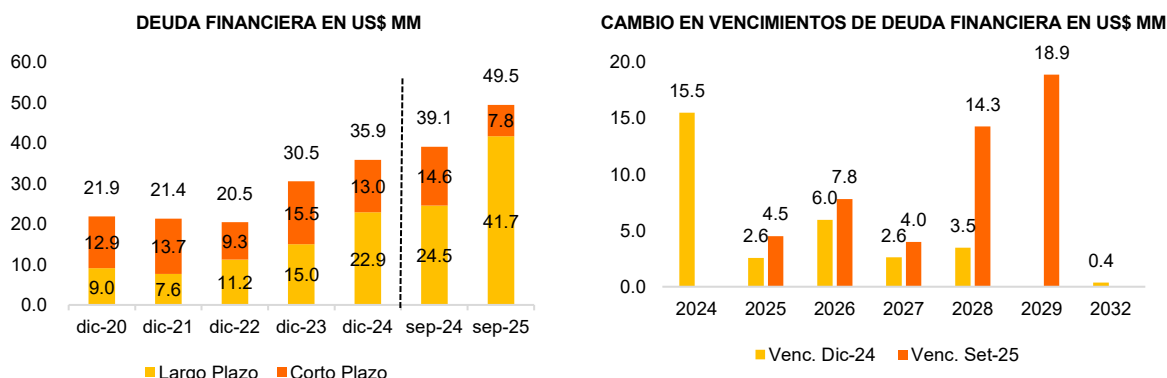
El capital de trabajo continúa siendo negativo, aunque con una mejora sustancial frente al año previo. A setiembre de 2025, el capital de trabajo fue de –US\$ 6.3 MM, comparado con los –US\$ 14.5 MM registrados a diciembre de 2024. Esta variación refleja la disminución en obligaciones financieras de corto plazo y otras cuentas por pagar más que un incremento de recursos líquidos. Aun con esta mejora, la empresa depende de manera importante del flujo de financiamiento y de la eventual venta de créditos de carbono para reforzar su posición de corto plazo.



Fuente: BAM S.A. / Elaboración PCR

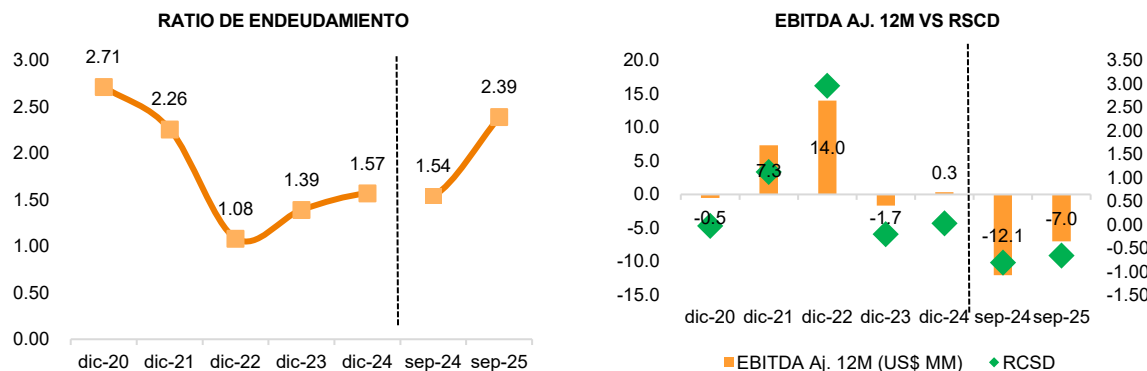
Solvencia y cobertura

A setiembre de 2025, la solvencia financiera de BAM refleja una estructura más ordenada tras el reperfilamiento de deuda ejecutado entre 2024 y 2025. La compañía trasladó al largo plazo una parte relevante de sus obligaciones mediante emisiones y refinanciamientos por alrededor de US\$ 36.0 MM, además de un proceso adicional de conversión por US\$ 14.0 MM durante el 2025. Esto permitió reducir de manera significativa el pasivo corriente, que pasó de US\$ 18.2 MM a US\$ 10.2 MM, mientras que el pasivo no corriente aumentó a US\$ 60.7 MM por la incorporación de deuda con vencimientos entre tres y cinco años. En conjunto, la estructura financiera quedó mejor alineada con los flujos esperados de comercialización de créditos de carbono, reduciendo la presión inmediata sobre la liquidez y fortaleciendo el perfil de vencimientos.



Fuente: BAM S.A. / Elaboración PCR

El patrimonio se redujo a US\$ 27.9 MM debido a la pérdida neta acumulada de US\$ 8.8 MM, explicada por la ausencia temporal de créditos de carbono certificados para la venta. El pasivo total sobre patrimonio se ubicó en 2.39x, aunque ajustado por el impuesto diferido desciende a niveles cercanos a 2.0x. Por su parte, la deuda financiera sobre patrimonio se situó en 1.77x, alineada con los límites establecidos en la Cuarta Adenda del Programa de Bonos.



Fuente: BAM S.A. / Elaboración PCR

Proyecciones

Hacia 2026, la perspectiva de solvencia mejora de manera significativa con la incorporación prevista de cerca de 2.0 millones de créditos de carbono provenientes de los proyectos Last Habitat y Castañeros 2021–2023, cuyo valor estimado de mercado podría ubicarse entre US\$ 20.0 MM y US\$ 30.0 MM. La empresa también avanza con un aumento de capital aprobado de hasta US\$ 20.0 MM y con procesos activos de estructuración de financiamiento de largo plazo con inversionistas institucionales. Con la reactivación de las ventas de créditos y una estructura de deuda en proceso de estabilización, BAM proyecta retornar a utilidades en 2026, fortaleciendo su patrimonio y reduciendo progresivamente su nivel de apalancamiento financiero.

Política de Dividendos

La política de dividendos de Bosques Amazónicos S.A. establece que la empresa podrá distribuir hasta el 100% de las utilidades disponibles del ejercicio anterior, siempre conforme a la normativa vigente y a los estatutos sociales. El Directorio propone anualmente el monto a distribuir, considerando las necesidades de inversión, el fortalecimiento patrimonial y los compromisos financieros, mientras que la Junta de Accionistas aprueba la propuesta y delega al Directorio la definición de la modalidad y oportunidad de pago. No obstante, la Junta puede decidir un porcentaje distinto, autorizar solo dividendos a cuenta, optar por no distribuir dividendos o capitalizar las utilidades no distribuidas. Esta política entra en vigor 30 días después de su aprobación.

Instrumentos Calificados

Primera Emisión del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos

El Programa posee un máximo en circulación por US\$ 50.0 MM o su equivalente en soles, con una vigencia de hasta seis (6) años. Las ofertas públicas primarias serán dirigidas tanto a inversionistas institucionales como al público en general. El destino de los recursos será utilizado para los negocios sostenibles del emisor, refinanciamiento de pasivos alineados a estos negocios y otros usos corporativos generales del emisor, y lo que sea regulado en los Prospectos Complementarios de cada Emisión. Cabe resaltar que este Programa se encuentra certificado como Emisión Sostenible.

Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos ¹⁰	
Emisor	Bosques Amazónicos S.A.
Valores	Instrumentos de Corto Plazo (Papeles Comerciales)
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo de emisión de US\$ 50 MM.
Fecha de inscripción	27 de setiembre de 2023
Vigencia del Programa	6 años
Moneda	Soles o Dólares
Garantías del Programa	Genérica sobre el patrimonio del Emisor.
Destino de recursos	Los recursos captados serán utilizados para los negocios sostenibles del emisor, refinanciamiento de pasivos alineados a estos negocios y otros usos corporativos generales del emisor, según corresponda al tipo de oferta.
Primera Emisión del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Sostenibles Bosques Amazónicos ¹¹	
Monto	Hasta por un monto máximo de emisión de US\$ 12 MM
Fecha de inscripción	13 de octubre de 2023
Plazo	La emisión tendrá un plazo de 360 días.
Garantía	Genérica sobre el patrimonio del Emisor. Adicionalmente, la emisión estará garantizada con el inmueble "Nuestro Señor Jesucristo", cuyo propietario es la empresa JCC Inversiones S.A.C, con extensión de 8,048.87 Has y se encuentra ubicado en el distrito de Manantay, provincia Coronel Portillo, departamento de Ucayali.

Fuente: BAM S.A. / Elaboración: PCR

EMISIONES PÚBLICAS VIGENTES DE LA PRIMERA EMISIÓN DEL TERCER PROGRAMA DE ICP (SET-2025)

EMISIÓN	SERIE	MONTO EN CIRCULACIÓN	TASA DE INTERÉS	PLAZO	PAGO DE INTERESES	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE REDENCIÓN
1era	D	US\$ 2.4 MM	8.25%	1 año	Cupón Cero	25/10/2024	20/10/2025
1era	E	US\$ 2.2 MM	8.25%	1 año	Cupón Cero	20/12/2024	15/12/2025

Fuente: BAM S.A. / Elaboración: PCR

¹⁰ Número de resolución SMV: 063-2023-SMV/11.1

¹¹ Número de resolución SMV: 063-2023-SMV/11.1

Garantía de la Primera Emisión del Tercer Programa de ICP Sostenibles de Bosques Amazónicos

La emisión estará garantizada con el terreno “Nuestro Señor Jesucristo”, cuyo propietario es la empresa JCC Inversiones S.A.C. El valor comercial del predio US\$ 14.7 MM, actualmente es un área de conservación Privada (por los siguientes 40 años) y forma parte integral del proyecto REDD+ *The Last Habitat*, que se encuentra registrado en Verra, cuyo propósito es la generación de Créditos de Carbono para su comercialización. Adicional al valor comercial del terreno, este activo va a generar flujos de ingresos para la Compañía por la venta de créditos de carbono que va a generar el proyecto.

Cabe precisar que para que un predio forme parte de un Proyecto REDD+, debe cumplir tres requisitos: i) ser muy amplios, ii) deben ser predios en riesgo de deforestación y iii) su área debe estar consolidada y saneada registralmente. Mientras mayor sea el riesgo de deforestación, mayor es el valor de los créditos que genere el bosque.

Dado que el predio “Nuestro Señor Jesucristo” está ubicado a las afueras de la ciudad de Pucallpa – cuya expansión es una constante amenaza al bosque, es ideal para producir créditos de carbono. Adicionalmente, considerar que el bosque que ocupa el predio corre un riesgo alto de ser deforestado, lo que les da un valor más alto a los créditos de carbono generados, aumentando el valor del predio.

INMUEBLE EN GARANTÍA

Estado del predio	Ubicación Predio	Valor Comercial US\$
Nuestro Señor Jesucristo	Distrito de Manantay, Ucayali	14,650,767.0
Total Valor Comercial de los Activos		14,650,767.0
Monto Emisión		12,000,000.0
Cobertura		1.22x

Fuente: BAM S.A. / Elaboración: PCR

Primer Programa de Bonos Sostenibles de Bosques Amazónicos

La emisión posee un máximo en circulación por US\$ 45.0 MM y será colocada vía oferta pública primaria dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales. Los recursos captados serán destinados a financiar las inversiones relacionadas con los negocios sostenibles del Emisor y refinanciamiento de pasivos alineados a estos negocios. A continuación, se describen las principales características de la presente emisión.

Primer Programa de Bonos Sostenibles de Bosques Amazónicos ¹²	
Emisor	Bosques Amazónicos S.A.
Valores	Bonos Corporativos
Límite en circulación	Hasta US\$ 45.0 MM
Fecha de inscripción	10 de noviembre de 2021
Vigencia de la emisión	6 años
Moneda	Dólares y/o Soles
Garantías del programa	Garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor y específica sobre el Fideicomiso en Garantía. Predios: Mirianita y Mirianita II. El Emisor se compromete a mantener un Ratio de Cobertura de Obligaciones Garantizadas¹³ mayor o igual a 1.4x .
Covenants del Emisor	La Cuarta Adenda (dic-2024) actualiza los resguardos financieros del Contrato Marco reemplazando el antiguo ratio de endeudamiento por el ratio de Pasivo entre Patrimonio, y redefiniendo simultáneamente los umbrales del Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda, aplicables para la autorización de nueva deuda. Según la modificación aprobada, la compañía deberá mantener un ratio de cobertura de servicio de deuda¹⁴ igual o mayor a 1.0x desde el primer trimestre de 2025, 1.1x desde 2027 y 1.3x desde 2028 en adelante, mientras que el ratio de pasivo entre patrimonio deberá ser igual o menor a 1.8x desde 2025, 1.7x desde 2026 y 1.6x desde 2027. Estas modificaciones fortalecen los límites financieros del programa y alinean los covenants con la evolución esperada del perfil de deuda de la empresa.
Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Sostenibles de Bosques Amazónicos ¹⁵	
Monto	Hasta US\$ 7.0 MM
Fecha de inscripción	16 de diciembre de 2021
Plazo	5 años

Fuente: BAM S.A. / Elaboración: PCR

El Primer Programa de Bonos Sostenibles de Bosques Amazónicos cuenta con ocho emisiones de deuda por un total de US\$ 15,995,000; de ello, cuenta con una emisión pública (1ra emisión: US\$ 7.0 MM) y siete emisiones privadas (US\$ 9.0 MM).

¹² Número de Resolución SMV: 038-2021-SMV/11.1

¹³ El indicador resulta de dividir: (i) el valor de los inmuebles + el valor del activo biológico + el valor de cualquier otro activo que sea transferido en dominio fiduciario al Fideicomiso en Garantía; entre (ii) el valor de las Obligaciones Garantizadas.

¹⁴ El RCSD resulta de dividir: (i) el EBITDA Ajustado entre (ii) el Servicio de Deuda en base a los Estados Financieros para los cuatro (4) trimestres más recientes y disponibles en la respectiva fecha de cálculo, según el acorde con las siguientes disposiciones. El EBITDA ajustado se calcula como la (i) utilidad bruta, menos: el (ii) cambio en el valor razonable de activos biológicos (iii) gastos de administración, (iv) gastos de venta, (v) otros gastos operativos, más: (a) ingresos por servicios de asesoría forestal prestados a terceros (b) depreciación, (c) amortización, y (d) participación de los trabajadores en utilidades. El servicio de deuda es la suma de: (i) los Gastos Financieros, y (ii) la amortización de Deuda Financiera de largo plazo del Emisor, sin considerar amortización de Deuda Financiera de largo plazo que sea refinanciada con nueva Deuda Financiera de largo plazo

¹⁵ Número de Resolución SMV: 038-2021-SMV/11.1

EMISIONES PÚBLICAS VIGENTES DE BONOS SOSTENIBLES (SET-2025)

EMISIÓN	SERIE	MONTOS EN CIRCULACIÓN	TASA DE INTERÉS	PLAZO	PAGO DE INTERESES	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE REDENCIÓN
1era	A	US\$ 4.3 MM	9.59%	5 años	360 días	29/12/2021	30/12/2026
1era	B	US\$ 2.7 MM	9.66%	5 años	360 días	15/03/2022	16/03/2027

Fuente: BAM S.A. / **Elaboración:** PCR

Garantía del Primer Programa de Bonos Sostenibles de Bosques Amazónicos

Los informes de tasación presentan que el Predio Mirianita es un inmueble rústico ubicado en Campo Verde, Ucayali, con un área de 1,089.63 hectáreas, clasificado como terreno de la zona de Selva, apto para uso agrícola y forestal, con plantaciones de caoba, marupa, shihuahuaco y tachuabrilla valorizadas. Por su parte, el Predio Mirianita II, con un área de 1,089.60 hectáreas, también se ubica en Campo Verde y se destina a uso forestal dentro de la zona de Selva, con suelos aptos para actividades productivas y de conservación, presentando plantaciones de especies similares cuya valorización se determina mediante proyecciones de rendimiento y factores de descuento.

INMUEBLE EN GARANTÍA

Estado del predio	Ubicación Predio	Valor Comercial US\$
Mirianita y Mirianita II	Distrito Coronel Portillo, Ucayali	35,634,431
Total Valor Comercial de los Activos		35,634,431
Monto Emisión (Privado + Público)		15,995,000
Cobertura (debe ser mayor a 1.4x)		2.22x

Fuente: BAM S.A. / **Elaboración:** PCR

Anexo

BOSQUES AMAZÓNICOS S.A.C							
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	sep-24	sep-25
Estado de Situación Financiera (en miles de US\$)							
Activo Corriente	3,271	3,575	2,744	3,662	3,627	5,630	3,908
Activo Corriente razón corriente	3,242	3,373	2,528	2,844	3,040	4,491	2,657
Activo No Corriente	79,891	88,074	100,012	92,979	90,727	91,433	90,703
Activo Total	83,161	91,648	102,755	96,641	94,354	97,063	94,611
Pasivo Corriente	15,707	19,533	20,903	20,396	18,163	18,404	10,216
Pasivo No Corriente	45,061	43,997	32,525	35,832	39,471	40,423	56,495
Pasivo Total	60,768	63,530	53,427	56,229	57,635	58,827	66,711
Patrimonio Total	22,393	28,118	49,328	40,412	36,719	38,235	27,900
Deuda Financiera	21,887	21,352	20,473	30,541	35,881	39,115	49,503
Porción Corriente	12,853	13,738	9,287	15,521	13,007	14,574	7,804
Porción No Corriente	9,034	7,614	11,185	15,019	22,874	24,541	41,699
Estado de Resultados (en miles de US\$)							
Ingresos Operacionales*	5,949	18,780	33,448	5,124	6,508	3,117	279
Costos Operacionales	754	6,254	15,003	2,151	2,235	137	214
Utilidad Bruta	5,195	12,526	18,445	2,973	4,273	2,979	64
Gastos Operacionales	-3,304	3,677	6,190	6,646	4,894	2,836	3,546
Utilidad Operativa	8,500	8,849	12,255	-3,672	-621	143	-3,482
Ingresos Financieros	-	612	1,251	1,697	57	45	31
Gastos Financieros	-4,649	-3,550	-4,282	-6,968	-9,000	-6,876	-5,353
Utilidad Neta	3,556	5,725	7,258	-8,384	-8,688	-6,670	-8,819
Estado de Flujo de Efectivo							
Cobranza y anticipos a clientes	3,501	18,181	35,101	7,077	7,218	3,632	167
Pagos a proveedores	-1,149	-6,563	-16,477	-14,177	-7,388	-4,330	-6,033
Pagos de remuneraciones	-1,430	-860	-1,649	-2,693	-4,844	-809	-513
Pagos de tributos	-343	-674	-897	-4,848	-1,087	-2,517	-3,417
Pago de intereses por obligaciones financieras	-2,216	-2,216	-1,645	-2,068	-1,223	-501	-730
Otros cobros, netos relativos a la actividad	-85	-883	-163	9	54	-45	51
Efectivo proveniente a las actividades de operación	-1,722	6,984	14,268	-16,701	-7,269	-4,569	-10,476
Compra de inversiones inmobiliarias	-48	-576	-736	-563	-3	-3	-36
Adquisición de intangibles	-9	-4	-5	-	-	-	-
Adición de activo biológico	-	-368	-232	-334	-59	-76	-97
Préstamo otorgado a partes relacionadas	-	-5,205	-11,107	-902	-27	-34	-51
Efectivo proveniente a las actividades de inversión	-56	-6,152	-12,081	-1,799	-85	-113	-179
Aumento neto de deuda de LP (Obtención de obligaciones financieras)	10,542	17,867	16,858	23,366	36,820	29,771	19,587
Pago de préstamos a relacionadas	-5,390	-16	-1,516	-5,928	-1,303	-	-
Disminución neta de préstamo de terceros (Pago de Obligaciones Financieras)	-1,699	-18,410	-19,001	-10,027	-35,460	-25,158	-9,406
Préstamos obtenidos de partes relacionadas	-	-	-	10,728	7,697	-	-
Efectivo proveniente a las actividades de financiamiento	3,453	-560	-3,660	18,139	7,754	4,613	10,180
Aumento / Disminución neta de efectivo	1,675	273	-1,472	-361	401	-69	-475
Efectivo al final de ejercicio	2,102	2,439	900	113	514	30	39
Indicadores Financieros							
EBITDA y Cobertura							
Ingresos Operacionales (12 meses) (US\$ Miles)	5,949	18,780	33,448	5,124	6,508	1,244	3,670
Costos Operacionales (12 meses) (US\$ Miles)	754	6,254	15,003	2,151	2,235	-669	2,312
Utilidad Neta (12 meses) (US\$ Miles)	3,556	5,725	7,258	-8,384	-8,688	-10,574	-10,837
EBIT (12 meses) (US\$ Miles)	2,936	8,820	13,095	-2,893	-895	-3,039	-4,246
EBITDA (12 meses) (US\$ Miles)	2,941	8,834	13,149	-2,772	-760	-2,904	-4,114
Gastos Financieros (12 meses) (US\$ Miles)	4,649	3,550	4,282	6,968	9,000	9,083	7,477
EBIT / Gastos Financieros (12 meses) - veces	0.63	2.48	3.06	-0.42	-0.10	-0.33	-0.57
EBITDA / Gastos Finan. (12 meses) - veces	-0.11	2.06	3.26	-0.24	0.04	-1.33	-0.94
Ratio de Cobertura de deuda - veces	-0.03	1.12	2.95	-0.21	0.02	-0.81	-0.67
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total - veces	0.26	0.31	0.39	0.36	0.32	0.31	0.15
Pasivo No Corriente / Pasivo Total - veces	0.74	0.69	0.61	0.64	0.68	0.69	0.85
Deuda Financiera / Pasivo Total - veces	0.36	0.34	0.38	0.54	0.62	0.66	0.74
Pasivo No Corriente / Patrimonio - veces	2.01	1.56	0.66	0.89	1.07	1.06	2.02
Deuda Financiera / Patrimonio - veces	0.98	0.76	0.42	0.76	0.98	1.02	1.77
Pasivo Total / Patrimonio - veces	2.71	2.26	1.08	1.39	1.57	1.54	2.39
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses) - años	-85.83	6.03	2.33	-21.57	121.15	-3.35	-8.05
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses) - veces	-41.69	2.92	1.47	-18.38	110.13	-3.24	-7.05
Deuda Financiera/Activo Total - veces	0.26	0.23	0.20	0.32	0.38	0.40	0.52
Pasivo Total / Activo Total - veces	0.73	0.69	0.52	0.58	0.61	0.61	0.71
Rentabilidad							
Margen bruto (12 meses) (%)	87.3%	66.7%	55.1%	58.0%	65.7%	153.8%	37.0%
Margen operativo (12 meses) (%)	49.3%	47.0%	39.1%	-56.5%	-13.8%	-244.4%	-115.7%
Margen neto (12 meses) (%)	59.8%	30.5%	21.7%	-163.6%	-133.5%	-850.2%	-295.3%
Margen EBITDA (12 meses) (%)	-8.8%	38.9%	41.7%	-32.4%	5.0%	-969.6%	-191.2%
ROA (con activos totales promedio) (%)	4.3%	6.2%	7.1%	-8.7%	-9.2%	-10.9%	-11.5%
ROE (con patrimonio promedio) (%)	15.9%	20.4%	14.7%	-20.7%	-23.7%	-27.7%	-38.8%
Liquidez							
Liquidez General - veces	0.21	0.18	0.13	0.18	0.20	0.31	0.38
Razón Corriente - veces	0.21	0.17	0.12	0.14	0.17	0.24	0.26
Capital de Trabajo (US\$ Miles)	-12,436.1	-15,958.4	-18,159.0	-16,734.7	-14,535.7	-12,774.0	-6,307.5

Fuente: BAM S.A. / Elaboración PCR

*Los ingresos e indicadores que toman en cuenta al nivel de ventas, están considerando el cambio en el valor razonable del activo biológico.