

COSAPI S.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF¹ de 31 de diciembre de 2024	Fecha de comité: 30 de mayo del 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Construcción, Perú

Equipo de Análisis		
Juan Flores rflores@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com	(511) 208.2530

Fecha de información	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Fecha de comité	25/04/2023	08/11/2023	07/05/2024	29/11/2024	30/05/2025
Primer Programa de Bonos Corporativos COSAPI (1era Emisión)	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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.

La categoría de las emisiones de mediano y largo plazo y de acciones preferentes podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) para mejorar o desmejorar, respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías “PEAA” y “PEB”, 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 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”.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de “PEA” a la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de COSAPI S.A. y Subsidiarias, con perspectiva “Estable”; con información auditada al 31 de diciembre de 2024. La decisión se sustenta en que Cosapi mantiene una sólida trayectoria en ingeniería y construcción, un backlog significativo y una adecuada posición patrimonial, además de haber cumplido con los covenantants del programa de bonos. Sin embargo, la clasificación se ve limitada por el deterioro de su rentabilidad operativa producto del incremento de “otros gastos”, lo que llevó a una reducción de la cobertura de la deuda, aunado a la alta concentración del backlog y al aumento del endeudamiento.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Cosapi S.A.** Es una empresa peruana fundada en 1967, especializada en servicios de ingeniería, procura y construcción, con operaciones en Perú, Chile, Bolivia y Colombia. Forma parte del grupo COSAPI, donde también actúa como holding, y su accionista principal es Interandes Holding S.A. (37.45%). La compañía indicó que opera bajo altos estándares de sostenibilidad, gobierno corporativo y responsabilidad social, promoviendo el empleo local, la gestión ambiental y el respeto por los derechos humanos. Cuenta con una política integral de riesgos, auditoría interna y mecanismos de control ético.
- **Segmento de Ingeniería y Construcción y segmento de Concesiones.** El negocio principal de Cosapi es la ingeniería y construcción, con 64 años de experiencia en proyectos complejos en Perú y otros países de la región. Su estructura operativa abarca edificaciones, plantas industriales, proyectos especiales y soporte técnico, permitiéndole ejecutar obras emblemáticas en salud, educación, minería y energía. Por su parte, Cosapi Concesiones desarrolla proyectos bajo el modelo APP, como su participación en la concesión de la Línea 2 del Metro de Lima.
- **Segmento de Servicios Mineros y segmento Inmobiliario.** Cosapi Minería, subsidiaria de Cosapi, ofrece servicios de desarrollo y explotación de minas a tajo abierto. Enfrentó en 2024 la finalización anticipada de su único contrato, lo que implicó provisiones por la menor utilización de activos. Sin embargo, logró adjudicarse tres nuevos contratos, incluido uno nuevamente con Shougang, aunque de menor valor que el anterior. En el rubro inmobiliario, Cosapi Inmobiliaria se enfoca en viviendas para el segmento B de Lima, con proyectos multifamiliares de 40-80 m². En 2024

¹ EEFF auditados.

adquirió terrenos en Surco, Lince y Bellavista. Para 2025, busca expandirse hacia zonas emergentes y explorar nuevas vías de financiamiento.

- **Operaciones y estrategia empresarial.** En 2024 Cosapi contó con 3,276 colaboradores, superior en 5.8% interanual. Está certificada con normas internacionales como ISO 9001 y 37301, siendo pionera en esta última en Latinoamérica. Para 2025, su estrategia se centrará en fortalecer la colaboración interna, empoderar equipos, potenciar la ingeniería desde etapas tempranas, usar metodologías innovadoras como BIM e IPD, y asegurar liquidez para mantener operaciones sostenidas en la región.
- **Resultados judiciales y acuerdos en 2024.** Cosapi obtuvo un laudo favorable en marzo de 2024 en el arbitraje CIADI N°ARB/17/03 por más de US\$ 352 MM para la Concesionaria Metro de Lima Línea 2 S.A. A diciembre 2024 gran parte del pago aún está pendiente². Además, la empresa participa en otros 2 arbitrajes CIADI de la Concesionaria contra el Estado Peruano, relacionados con compensaciones por pandemia y fórmulas de revisión de precios. Por otro lado, suscribió un acuerdo de colaboración eficaz en 2024 por el caso “Club de la Construcción”, por lo que Cosapi se comprometió a pagar S/ 84.4 MM al Estado en 9 años y quedó inhabilitada para contratar con el MTC y PROVIAS por dos años. A diciembre 2024, queda un pasivo financiero pendiente de S/ 68.1 MM.
- **Backlog de proyectos.** Al cierre de 2024, el *backlog* de Cosapi fue de US\$ 929.1 MM, con una caída de 8.4% interanual debido principalmente a la reducción en servicios mineros, segmento que pasó a representar solo el 3.6% del total. El segmento de ingeniería y construcción lidera con el 66.8% del *backlog*, seguido por el segmento de concesiones con 29.6%. En el *backlog* destacan proyectos como la Línea 2 del Metro de Lima y la Torre Hospitalaria de San Borja. Por otro lado, persiste una alta concentración del *backlog* (66.1%) en tres proyectos clave, lo que representa un riesgo operativo. El indicador *backlog*/ventas se ubicó en 2.9x, reflejando una menor cobertura frente al año anterior (3.1x).
- **Eficiencia operativa.** A diciembre de 2024, la empresa registró ingresos por S/ 1,203.5 MM (+S/ 2.4 MM)³. La utilidad bruta fue de S/ 95.6 MM (-S/ 0.5 MM), debido al aumento en costos (+S/ 2.9 MM), principalmente de los servicios de construcción⁴ (+5.1%). Por otro lado, los ingresos crecieron por el buen desempeño de proyectos industriales (+S/ 104.3 MM), aunque se vieron afectados por caídas en proyectos civiles e infraestructura (-S/ 72.2 MM) y servicios de movimiento de tierras (-S/ 17.9 MM). Los gastos administrativos subieron a S/ 55.9 MM (+S/ 6.2 MM), y aunque los otros ingresos aumentaron (+S/ 12.3 MM), los “otros gastos” crecieron significativamente (+S/ 73.8 MM) debido a provisiones por deterioro de activos, reparaciones, indemnizaciones y otros conceptos.
- **Evolución de la rentabilidad.** A diciembre de 2024, la empresa registró una pérdida operativa de S/ 28.2 MM (-S/ 68.2 MM), aunque fue compensada parcialmente por mayores ingresos financieros⁵ (+S/ 14.6 MM) y una sólida participación en negocios conjuntos⁶ (+S/ 34.6 MM). A pesar de gastos financieros estables y una ganancia cambiaria de S/ 7.5 MM (+S/ 1.2 MM), la utilidad neta fue de S/ 12.9 MM (-S/ 0.3 MM). El EBITDA cayó a S/ 50.0 MM (-57.0%). Se deterioró fuertemente el margen operativo de 3.3% a -2.3%, aunque el margen neto se mantuvo estable en 1.1%. También se registraron ligeros descensos en el ROAA y ROAE.
- **Evolución de la liquidez.** Al cierre de diciembre de 2024, la empresa tuvo un activo corriente de S/ 660.6 MM (+5.6%) impulsado por mayores cuentas por cobrar a relacionadas y anticipos a proveedores, aunque con caídas en efectivo (-18.2%), cuentas por cobrar comerciales e inventarios. El pasivo corriente se redujo a S/ 639.4 MM (-2.5%), principalmente por menores cuentas por pagar comerciales, aunque aumentaron las obligaciones financieras y adelantos de clientes. De esta forma, el capital de trabajo se incrementó en S/ 51.2 MM, alcanzando S/ 21.2 MM. De esta forma, la liquidez corriente subió a 1.03x y la prueba ácida a 0.88x, aunque el cash ratio cayó a 0.28x.
- **Obligaciones financieras.** Al cierre de diciembre de 2024, las obligaciones financieras de la empresa ascendieron a S/ 176.5 MM, con un aumento interanual de S/ 35.9 MM (+25.6%) impulsado por un alza en préstamos (+S/ 101.1 MM), parcialmente compensada por menores arrendamientos financieros y bonos. El crecimiento se concentró en las obligaciones corrientes (+S/ 25.7 MM), reflejando mayor presión financiera de corto plazo, mientras que las no corrientes también aumentaron moderadamente (+S/ 10.2 MM).
- **Evolución de la solvencia.** Al cierre de diciembre 2024, el pasivo total creció en S/ 3.4 MM (+0.4%), debido al incremento de las obligaciones financieras (+25.6%), adelantos de clientes (+11.5%) y cuentas por pagar a relacionadas (+20.6%), mientras que las cuentas por pagar comerciales cayeron en S/ 53.0 MM (-14.7%). Por otro lado, el patrimonio creció a S/ 362.1 MM (+3.7%) por mayores resultados acumulados. El endeudamiento patrimonial mejoró levemente (de 2.31x a 2.23x), la relación deuda financiera/EBITDA se deterioró significativamente (de 1.21x a 3.53x) y la cobertura de gastos financieros se redujo (de 4.09x a 1.79x).
- **Bonos Corporativos.** En septiembre de 2015, el Grupo colocó S/ 70.0 MM en bonos corporativos con vencimiento en septiembre de 2025 y una tasa fija de 9.469%, asumiendo compromisos financieros como límites de endeudamiento y apalancamiento. Las emisiones se encuentran garantizadas de forma genérica con el patrimonio del emisor. Al 31 de diciembre de 2024, la Gerencia confirmó que se han cumplido todas las obligaciones contractuales, restando solo los pagos de marzo y septiembre de 2025.

² El Ministerio de Transportes y Comunicaciones efectuó pagos parciales en diciembre de 2024 por cerca de US\$ 105 MM. La Concesionaria continúa evaluando acciones legales para asegurar el cumplimiento íntegro del Laudo pendiente por parte del Estado.

³ Impulsado principalmente por mayores ingresos en Perú (+15.5%), Bolivia y Colombia, aunque contrarrestados por una fuerte caída en Chile (-90.7%).

⁴ Este incremento se debió principalmente a mayores gastos de personal (+S/ 51.8 MM) y materiales (+S/ 12.9 MM), mientras que otros costos como servicios de terceros (-S/ 42.2 MM) y depreciación (-S/ 6.0 MM) disminuyeron.

⁵ El incremento en los ingresos financieros fue impulsado principalmente por los intereses relacionados al caso CIADI, que sumaron S/ 16.6 MM a diciembre 2024 y no se habían registrado el año anterior. Al respecto, los intereses registrados corresponden a la participación del 14% de la empresa en el Consorcio Constructor Metro de Lima Línea 2, relacionados con el Laudo Arbitral del Caso CIADI N. ARB/17/3, emitido el 21 de marzo de 2024.

⁶ En cuanto a los resultados de negocios conjuntos a diciembre 2024, se descompone en S/ 21.8 MM provenientes de negocios conjuntos y S/ 17.9 MM generados a través de sucursales, con aumentos de S/ 16.4 MM y S/ 18.1 MM respectivamente respecto al año anterior, reflejando un sólido desempeño de las inversiones asociadas.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Recuperación sostenida de rentabilidad operativa.
- Diversificación del backlog y nuevos contratos relevantes.
- Mejora en liquidez y apalancamiento.

Factores que podrían disminuir la calificación:

- Retrasos o problemas en la ejecución de proyectos clave.
- Deterioro sostenido del flujo operativo.
- Incumplimiento de los covenants del bono.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la “metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Perú)”, actualizado en Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre de 2022.

Información utilizada para la clasificación

Información financiera: Estados Financieros auditados para el periodo 2020 – 2024. Backlog de proyectos de la empresa. Asimismo, se toma en cuenta el Contrato Marco del Primer Programa de Bonos Corporativos de la Compañía.

Limitaciones y limitaciones potenciales

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

Hechos de Importancia

- El 20 de mayo de 2025, Cosapi informó que, conforme al Reglamento de Hechos de Importancia, ha tomado conocimiento de la Resolución de la Superintendencia Adjunta SMV N° 036-2025-SMV/11, mediante la cual se le impusieron tres amonestaciones por incurrir en tres infracciones leves establecidas en el Reglamento de Sanciones de la SMV. El inicio del procedimiento sancionador fue previamente comunicado como hecho de importancia.
- El 25 de marzo de 2025, Cosapi informó que en Junta General de Accionistas se aprobó la gestión social correspondiente al ejercicio 2024, la distribución o aplicación de utilidades y la designación de PWC como auditor externo para 2025. Asimismo, se acordó el cierre de la sucursal en Panamá y la cancelación del registro de capital extranjero, cierre de la sucursal en El Salvador y el nombramiento de apoderados. No se aprobaron la modificación del artículo 27 del Estatuto Social ni la reducción y recomposición del Directorio para el periodo 2023-2026.
- El 25 de marzo de 2025, Cosapi informó que la señora Paloma Ruiz Gonzalez renunció al cargo de directora después de 2 años en el puesto.
- El 24 de enero de 2025, Cosapi informó que fue notificada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante el Oficio N° 453-2025-SMV/11.2 sobre el inicio de un Procedimiento Administrativo Sancionador. Este procedimiento fue iniciado por la Intendencia General de Cumplimiento de Conductas por presuntas infracciones relacionadas con la presentación de Hechos de Importancia, Hojas de Vida de Directores y estados financieros. La empresa cuenta con un plazo de 10 días hábiles para presentar sus descargos.
- El 5 de diciembre de 2024, Cosapi informó que ha realizado el pago de la cuota inicial de la reparación civil establecida en el Acuerdo Final de Colaboración y Beneficios suscrito con la Procuraduría Pública Ad Hoc y el Ministerio Público, en el marco del caso “Club de la Construcción”. El monto pagado asciende a S/ 15,370,000.00, lo que representa aproximadamente el 18.3% del total de la reparación civil. Este pago incluye S/ 1,896,472.88 mediante certificado de depósito judicial y S/ 13,473,527.10 a través de transferencia bancaria.
- El 13 de noviembre de 2024, Cosapi informó que tomó conocimiento de la Resolución N° 13, emitida el 12 de noviembre de 2024, que declara consentida la aprobación del Acuerdo Final de Colaboración con la Procuraduría Pública y el Ministerio Público en el caso “Club de la Construcción”. Con esta decisión, los términos del acuerdo, previamente comunicados el 20 de mayo de 2024, entrarán en vigor a partir de la fecha.
- El 27 de agosto de 2024, el Directorio de Cosapi designó a Daniel Fernández Sánchez como nuevo Gerente General, cargo que asumirá el 1 de octubre de 2024. Fernández es Ingeniero Civil, Master en Gerencia de Proyectos y parte de Cosapi desde 1992, siendo actualmente Gerente General de Cosapi Inmobiliaria. Se agradeció a Javier Amézaga Castañeda, quien ocupó el cargo de manera interina desde octubre de 2023, y continuará en la empresa como vicepresidente del Directorio y director de Cosapi Inmobiliaria y la Sociedad Concesionaria Línea 2 del Metro de Lima.
- El 13 de agosto de 2024, COSAPI S.A informó que adjuntó, dentro del plazo legal, la Escritura Pública e Inscripción en Registros Públicos de la modificación de varios artículos del Estatuto Social (décimo séptimo, décimo octavo, vigésimo sexto y vigésimo quinto), aprobada el 19 de marzo de 2024, como se comunicó previamente.
- El 12 de agosto de 2024, se informó que la subsidiaria Cosapi Minería S.A.C. mantiene un contrato con Shougang Hierro Perú S.A.A. para la extracción de materiales y desarrollo de mina en la Mina 14. Sin embargo, COSAPI informó que Shougang confirmó que el contrato no será renovado, por lo que las operaciones en el proyecto continuarán hasta el 15 de octubre de 2024.

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.

INDICADORES	PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ							
	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.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Cosapi S.A. (en adelante, "Cosapi" o "la Compañía") es una sociedad anónima peruana constituida en Lima el 28 de febrero de 1967. Su principal accionista es Interandes Holding S.A. (IHSA), que posee el 37.45% del capital social. La compañía tiene su domicilio legal en San Isidro, Lima. Sus operaciones se extienden a nivel nacional e internacional, y sus estados financieros consolidados incluyen los resultados de Cosapi y sus subsidiarias, conformando el Grupo.

La actividad principal de Cosapi consiste en la provisión de servicios de ingeniería, procura y construcción, especialmente en infraestructura, proyectos industriales, petróleo, gas y edificaciones. Ofrece sus servicios bajo distintos tipos de contratos como suma alzada, precio fijo por unidad o costo más honorarios. Además, participa en operaciones conjuntas para ejecutar proyectos específicos, y opera directamente o mediante alianzas en Perú, Chile, Bolivia y Colombia. También invierte en empresas relacionadas al movimiento de tierras, bienes raíces y actividades vinculadas a la construcción.

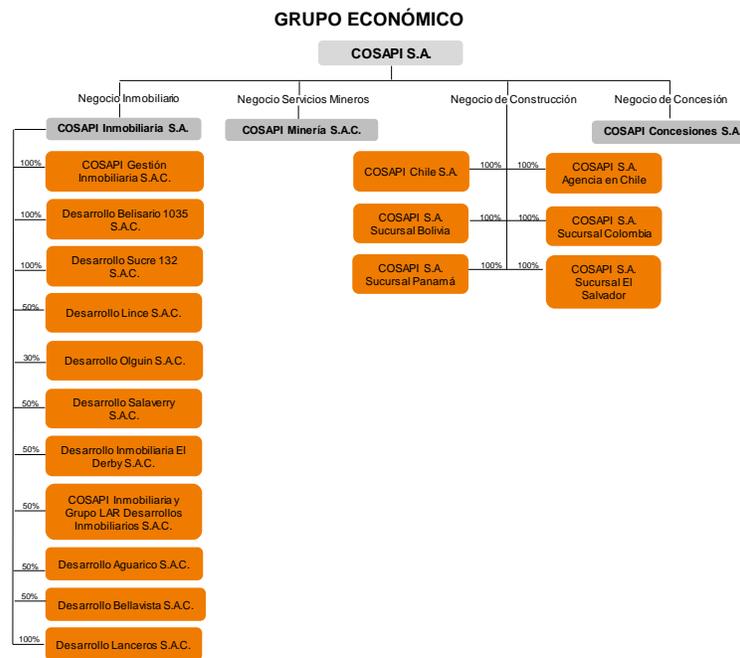
Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Cosapi ha establecido un enfoque participativo y transparente en su relación con los grupos de interés, como clientes, colaboradores, proveedores, comunidades y autoridades, utilizando mecanismos como encuestas, talleres y reportes. Ha desarrollado estrategias inclusivas para crear valor compartido, priorizando iniciativas como el empleo local, la capacitación y el fortalecimiento de proveedores, en línea con principios de transparencia, mejora continua y rendición de cuentas. En el ámbito ambiental, la empresa aplica políticas actualizadas enfocadas en eficiencia energética, gestión de residuos y mitigación del cambio climático, además de incorporar criterios ESG en la evaluación de proveedores y promover los derechos humanos, la equidad y la eliminación del trabajo infantil y forzoso.

En cuanto al gobierno corporativo, Cosapi cuenta con un marco sólido que garantiza la equidad entre accionistas y fomenta la participación mediante reglamentos actualizados y mecanismos formales de inclusión en las Juntas. La Gerencia de Cumplimiento y Sostenibilidad se encarga de la comunicación con los accionistas, mientras que la selección de directores independientes sigue criterios éticos y legales estrictos. Internamente, la empresa implementa políticas de gestión de riesgos, seguridad de la información y control de conflictos de interés, aunque aún no dispone de un procedimiento formal específico para estos últimos. La auditoría interna y la difusión transparente de sus avances en gobierno corporativo refuerzan su compromiso con la buena gestión y la rendición de cuentas.

Grupo Económico

Al corte evaluación, COSAPI S.A. cumple con el doble rol como Holding del grupo COSAPI y también como la empresa a través de la cual desarrolla el negocio de Ingeniería y Construcción. De acuerdo con la denominación de "Grupo Económico" de la SMV, el Grupo COSAPI está conformado por las siguientes empresas (Subsidiarias y Sucursales):



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

Estructura Accionarial

El capital social al 31 de diciembre de 2024 suscrito y pagado está representado por 200,000,000 acciones comunes de S/1.00 cada una.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL (DICIEMBRE 2024)			
Accionistas		N° de Acciones	Nacionalidad
Interandes Holding S.A.	37.45%	74,904,710	Peruana
LAECH S.A.C.*	25.0%	50,000,000	Peruana
Walter G. Piazza de la Jara	12.63%	25,250,673	Peruana
Otros (40 accionistas)	24.92%	49,844,617	-
TOTAL	100.0%	200,000,000	-

*LAECH S.A.C. no pertenece a ningún grupo económico.

Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

Directorio y Plana Gerencial

A diciembre de 2024 el directorio y la plana gerencial se encuentran conformados de la siguiente manera:

DIRECTORIO Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS (DICIEMBRE 2024)

Directorio		Principales funcionarios	
Torres Llosa, Eduardo	Presidente *	Fernández Sánchez, Daniel	Gerente General de Cosapi S.A.
Amézaga Castañeda, Javier	Vicepresidente	Cam Phan Lung, Mariela	Gerenta de Capital Humano
Moreyra Mujica, Francisco	Director	Ferrucci Greco, Ana	Gerente de Asesoría Legal
Paz Sáenz, Francisco	Director	Garmendia Fossa, Felipe	Gerente de Administración y Finanzas
Rischmoller Delgado, Leonardo	Director *	Castillo Higuchi, Carmen	Gerente de Auditoría Interna
Ruiz González, Paloma	Director *	Benavides Arosemena, Rafael	Gerente de Desarrollo de Negocios y Contrataciones
Jacob Ruisánchez, Raúl	Director *	Gandolfo Vera Tudela, José	Gerente de Plantas Industriales
		Castillo Delgado, Luis	Gerente de Edificaciones
		Carrasco Burneo, Angela	Gerente de Tecnología de la Información
		Dávila, Guillermo	Gerente de Proyectos Especiales
		Rodríguez Paz, Marco	Gerente de Soporte y Control de Gestión
		Del Pino, Marco	Gerente de Seguridad, Salud Ocupacional y Medio Ambiente
		Aguilar Falen, Antony	Gerente de Cumplimiento y Sostenibilidad

* Independiente.

Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

Procesos Judiciales, administrativos o arbitrales

A diciembre de 2024, la empresa pudo obtener un resultado favorable del Laudo CIADI, suscribió un acuerdo para ser colaborador eficaz en relación con el caso "Club de la Construcción" y no recibió sanciones registradas en la SMV.

Laudos CIADI

La sociedad Metro de Lima Línea 2 S.A. fue constituida el 15 de abril de 2014 con el propósito exclusivo de ejecutar todas las actividades necesarias para cumplir con el contrato de concesión del proyecto "Línea 2 y Ramal Av. Faucett - Av. Gambetta de la red básica del Metro de Lima y Callao". La duración de la concesionaria es indefinida, con un plazo mínimo de 36 años. Cosapi tiene una participación del 10% a diciembre 2024. Actualmente, la sociedad se encuentra involucrada en diversos procesos arbitrales internacionales bajo el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (CIADI), relacionados con disputas contractuales con el Estado Peruano.

Uno de estos procesos es el Caso CIADI N°ARB/21/41, iniciado en 2021, relacionado con la negativa del Estado de otorgar compensaciones económicas por ampliaciones de plazo y paralizaciones de obra asociadas a la pandemia de COVID-19. Luego de varios intentos de trato directo, la Concesionaria presentó formalmente la solicitud de arbitraje, estableciéndose el Tribunal Arbitral en mayo de 2022. Actualmente, el proceso se encuentra en la fase probatoria, con audiencias programadas para marzo y octubre de 2025. En paralelo, se desarrolla el Caso CIADI N°ARB/21/57, iniciado en noviembre de 2021, en el que la Concesionaria demanda el reconocimiento de fórmulas de revisión de precios y el pago de ajustes devengados. Este proceso también está avanzado, con audiencias previstas para septiembre de 2025.

El tercer arbitraje, Caso CIADI N°ARB/17/03, concluyó con un Laudo favorable a la Concesionaria el 21 de marzo de 2024, ordenando al Estado Peruano el pago de más de US\$ 352.6 MM, EUR 40.9 MM y S/ 30.9 MM, incluidos intereses. Tras una solicitud de rectificación de errores aceptada por el Tribunal y una solicitud de revisión parcial presentada por el Estado, se suspendió la ejecución de una parte del Laudo. Sin embargo, el Ministerio de Transportes y Comunicaciones efectuó pagos parciales en diciembre de 2024 por cerca de US\$ 105 MM. La Concesionaria continúa evaluando acciones legales para asegurar el cumplimiento íntegro del Laudo pendiente por parte del Estado.

Club de la Construcción

En el marco del denominado caso "Club de la Construcción", Cosapi se acogió a un proceso de Colaboración Eficaz, el cual concluyó con la homologación judicial del acuerdo final. En noviembre de 2024, la provisión por reparación civil fue reclasificada como pasivo financiero, ascendiendo a S/ 84,397 mil, pagaderos en un plazo de nueve años. A diciembre de 2024, el saldo pendiente es de S/ 68,144 mil, presentado en las cuentas por pagar y provisiones. Además, se ha reconocido una actualización de S/ 14,885 mil como resultado de la medición del pasivo financiero a costo amortizado. Adicionalmente, Cosapi se encuentra inhabilitada para participar en licitaciones públicas del Ministerio de Transportes y Comunicaciones y PROVIAS Nacional por un período de dos años.

Como parte de su compromiso con la legalidad y la ética empresarial, Cosapi indicó que ha implementado un robusto Modelo de Cumplimiento orientado a garantizar el respeto de las normas de libre competencia y prevenir prácticas ilícitas. Este modelo incluye seis sistemas: (i) Prevención de Delitos y Prácticas Corruptas, conforme a la ISO 37001 y normativas nacionales; (ii) Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo; (iii) Gestión de Denuncias, basado en la ISO 37002; (iv) Cumplimiento de Libre Competencia según las directrices de INDECOPI; (v) Gestión de Seguridad de la Información conforme a la ISO 27001 y la Ley de Protección de Datos Personales; y (vi) Sostenibilidad y Gobierno Corporativo, en línea con los estándares internacionales y el marco regulatorio local.

Operaciones, Estrategias y Backlog

Operaciones

Cosapi es una empresa peruana con 64 años de experiencia en ingeniería y construcción, reconocida por ejecutar proyectos complejos con altos estándares de calidad, seguridad, sostenibilidad y cumplimiento. Opera en Perú, Chile, Colombia y Bolivia, y ha desarrollado más de 1,150 proyectos en diversos países de la región en sectores como minería, transporte, energía, salud, educación y más. Además de sus servicios de construcción, ofrece soluciones en

minería e inmobiliaria. Cuenta con certificaciones internacionales como ISO 9001, 14001, 45001, 37001 y 37301, siendo pionera en Latinoamérica en esta última. Respecto al número de colaboradores, fue de 3,276 a diciembre 2024, lo que represento un incremento de 180 colaboradores interanual (+5.8%).

Líneas de Negocio

Al corte de evaluación, las unidades de negocio de Cosapi son: (i) Negocio de Ingeniería y Construcción, (ii) Negocio de Concesiones, (iii) Negocio de Servicios Mineros y (iv) Negocio Inmobiliario.

Negocio de Ingeniería y Construcción

El negocio principal de COSAPI S.A. es la ingeniería y construcción, con una trayectoria de 64 años y operaciones activas en Perú, Chile, Colombia y Bolivia. La compañía se especializa en proyectos de alta complejidad para los sectores público y privado, aplicando metodologías avanzadas como Lean Construction, IPD y VDC, y estándares del Project Management Institute (PMI). Su estructura operativa incluye las gerencias de Edificaciones, Plantas Industriales, Proyectos Especiales y Soporte y Control de Gestión, lo que le permite ofrecer soluciones integrales y adaptadas a las necesidades de cada cliente. Cosapi cuenta con certificaciones internacionales en calidad, seguridad, medio ambiente, antisoborno y cumplimiento, lo que garantiza altos estándares en la ejecución de sus proyectos.

En edificaciones, Cosapi lidera proyectos desde la preconstrucción hasta la entrega, aplicando tecnologías como BIM y estrategias de ingeniería de valor. Ha ejecutado obras emblemáticas como hospitales, templos, clínicas, bibliotecas y centros educativos. En el área de Plantas Industriales, destaca su experiencia en los sectores de minería, energía, cemento, gas y petróleo, abarcando desde movimiento de tierras hasta montaje electromecánico. Asimismo, participa en grandes obras de infraestructura como carreteras, presas y sistemas de energía renovable.

La Gerencia de Proyectos Especiales se dedica principalmente a la construcción de templos para la Iglesia de Jesucristo de los Santos de los Últimos Días en diversas ciudades de Latinoamérica. Por su parte, la Gerencia de Soporte y Control de Gestión brinda soporte técnico y estratégico a todos los proyectos, desde planificación y logística hasta ingeniería especializada. Esta última área destaca por su capacidad en diseño, compatibilización, cálculo de cantidades y adopción de tecnologías emergentes como BIM y VDC. Entre sus proyectos actuales se encuentran la Torre Hospitalaria San Borja y el Templo de Santa Cruz.

Negocio de Concesiones

COSAPI Concesiones se especializa en el desarrollo exclusivo de proyectos de infraestructura y servicios públicos mediante Asociaciones Público-Privadas, gestionando todas las etapas, desde el estudio hasta la adjudicación. Sus logros se sustentan en un equipo altamente capacitado en análisis económico, financiero, técnico y legal, con profundo conocimiento del mercado, sólidas relaciones con stakeholders y una reputación que facilita alianzas estratégicas y acceso a financiamiento. Destaca su participación en la concesión de la Línea 2 del Metro de Lima y Callao, el proyecto de transporte más importante en la historia del Perú.

Negocio de Servicios Mineros

COSAPI desarrolla su negocio de servicios mineros a través de su subsidiaria COSAPI Minería, fundada en 2013. En 2024, la compañía amplió su portafolio, incorporando servicios como operación y mantenimiento de plantas mineras, mediante el Consorcio COSAPI Minería Schwager (CCMS), alquiler de equipos y apoyo a la operación. Estas nuevas líneas complementan sus servicios tradicionales de desarrollo y explotación de minas a tajo abierto. La alianza con Schwager Services S.A. y el acuerdo con Fraser Alexander para reprocesamiento de relaves fortalecen su propuesta. COSAPI Minería mantiene como objetivo posicionarse como una alternativa especializada en “contract mining” a nivel nacional y regional, participando activamente en licitaciones con importantes empresas del sector.

Durante el 2024, COSAPI Minería ejecutó el Contrato Etapa IV con Shougang, que finalizó en octubre debido a una finalización anticipada por cumplimiento de metas productivas. Esta situación generó un menor nivel de operaciones, llevando al reconocimiento de provisiones contables por deterioro de maquinaria (US\$ 7.14 MM), desvalorización de inventarios (US\$ 1.95 MM) y costos de desmantelamiento (US\$ 2.1 MM). A pesar del cierre anticipado, COSAPI Minería continúa gestionando el recupero del fondo de garantía, previsto para marzo de 2025. La gerencia considera que las provisiones registradas son suficientes para cubrir los efectos económicos derivados de la menor utilización de activos si no se obtienen nuevos contratos.

No obstante, hacia finales de 2024, COSAPI Minería logró adjudicarse nuevos contratos que permitirán mantener activa su operación. Estos incluyen un contrato con Shougang para las minas 3 y 4 por 7.95 MM de toneladas (enero a octubre de 2025), así como un contrato con Anglo American Quellaveco por 23 meses desde febrero de 2025, que contempla múltiples servicios operativos. Asimismo, obtuvo un contrato de arrendamiento de equipos con San Martín Contratistas Generales S.A., el cual fue ampliado mediante una adenda en diciembre de 2024.

Negocio Inmobiliario⁷

COSAPI Inmobiliaria se especializa en el desarrollo, promoción, gerenciamiento y venta de proyectos habitacionales enfocados en el segmento socioeconómico B de Lima, caracterizado por un alto déficit de vivienda y buen acceso al crédito hipotecario. Sus desarrollos consisten principalmente en edificios multifamiliares de entre 100 y 450 departamentos, con unidades de 40 m² a 80 m², y precios que oscilan entre S/ 250,000 y S/ 600,000. Bajo un modelo promotor, la empresa combina proyectos de mediano plazo con iniciativas de menor escala para asegurar flujos de caja constantes, enfocándose en una diferenciación por nicho. Hasta la fecha, ha entregado aproximadamente 1,284 unidades.

Durante 2024, COSAPI Inmobiliaria fortaleció su cartera con la adquisición de tres nuevos terrenos en Surco, Lince y Bellavista, sumando más de 1,100 unidades al backlog. Entre estos destaca "Pazea", su primer proyecto de vivienda masiva, ubicado junto al Mall Plaza Bellavista, con departamentos desde S/ 270,000. Este proyecto marcó un hito al concretar ventas sin contar aún con una caseta física. Actualmente, COSAPI Inmobiliaria desarrolla proyectos en distintos distritos de Lima como Lince ("Muvín" y "Midgo"), Jesús María ("Nesta"), Breña ("Sente" y "Momen"), Surco ("Ativa" y "Bosqo") y Bellavista ("Pazea"). Al cierre de 2024, varios de estos proyectos ya han iniciado entregas y otros se encuentran en etapa de construcción o próximos a iniciar.

De cara al 2025, la empresa busca nuevas oportunidades de financiamiento para adquirir terrenos estratégicamente ubicados, consolidar su presencia en Lima moderna y expandirse hacia zonas emergentes, como Villa María del Triunfo, Villa El Salvador y Callao, incluyendo proyectos bajo el programa Mi Vivienda Verde, así como alianzas con propietarios de terrenos o inversionistas.

Estrategia corporativa

Durante el 2025, Cosapi indicó que continuará impulsando cinco ejes estratégicos clave para fortalecer su propuesta de valor y asegurar la excelencia operativa.

1. Fomentar una colaboración más ágil entre la sede y los proyectos, evolucionando de un enfoque de control hacia uno de apoyo activo, con cambios organizativos y una mayor cercanía de la Alta Dirección a campo.
2. Se priorizará el empoderamiento de equipos capacitados en los proyectos, reconociendo al talento como la principal variable para asumir nuevas obras.
3. Se continuará fortaleciendo las capacidades en ingeniería, preconstrucción y construcción, destacando el valor de participar desde etapas tempranas para optimizar resultados y reducir riesgos, como se ha evidenciado en proyectos como la Clínica Sanna y la Biblioteca de la Universidad de Lima.
4. Desarrollo de herramientas y metodologías colaborativas, tales como BIM, VDC e IPD, que posicionan a COSAPI como referente en innovación y trabajo conjunto con los stakeholders.
5. Se mantendrá el enfoque en asegurar una sólida disponibilidad de fondos, especialmente en un entorno donde los adelantos de clientes son limitados, garantizando así la continuidad de los proyectos en Perú, Chile y Bolivia.

Backlog de proyectos

Al cierre de diciembre de 2024, el *backlog* de la empresa alcanzó los US\$ 929.1 MM, registrando una disminución interanual de US\$ 84.9 MM (-8.4%). Este descenso se debió principalmente a una fuerte caída en el segmento de servicios mineros, cuyo *backlog* se redujo en US\$ 101.0 MM interanual (-75.1%), llegando a tener un valor de US\$ 33.4 MM a diciembre 2024. La disminución del *backlog* minero se explica por el hecho de que, en 2024, Cosapi contaba con un único cliente en el segmento de servicios mineros: Shougang Hierro Perú S.A.A. Al no renovarse el contrato con esta empresa, la relación comercial concluyó en el último trimestre del año. No obstante, al cierre de diciembre de 2024, Cosapi mantiene en su *backlog* un nuevo contrato con Shougang para 2025, aunque con un valor menor al contrato anterior (equivalente al 2.1% del *backlog* a diciembre 2024), así como un contrato vinculado a la operación minera Quellaveco, con ejecución prevista entre 2025 y 2026.

Respecto al accidente que afectó a Shougang Hierro Perú, el cual provocó la paralización de sus operaciones desde el 5 de mayo de 2025, Cosapi comentó que, hasta la tercera semana de mayo, ya se había ejecutado aproximadamente el 70% del contrato. Asimismo, Cosapi indicó que está analizando suspender temporalmente las operaciones de dicho proyecto a finales de mayo, a la espera de evaluar junto al cliente la viabilidad de continuar con la ejecución del trabajo restante conforme a lo estipulado en el contrato. Desde PCR no se considera que este evento represente un riesgo significativo para Cosapi, dado que el 30% pendiente del proyecto equivale a aproximadamente el 0.6% del *backlog* total a diciembre 2024, por lo que el impacto es considerado marginal.

En contraste, el *backlog* del segmento de ingeniería y construcción mostró un crecimiento de US\$ 16.1 MM (+2.7%), alcanzando los US\$ 621.1 MM. Dentro de este segmento, los principales proyectos son el Metro de Lima L2⁸ (USD 179.1 MM), la Torre Hospitalaria de San Borja (USD 106.2 MM) y el Gerenciamiento del Templo LDS en Santa Cruz Bolivia (USD 53.2 MM). En el caso del *backlog* del segmento de concesiones, se mantuvo estable en US\$ 274.6 MM.

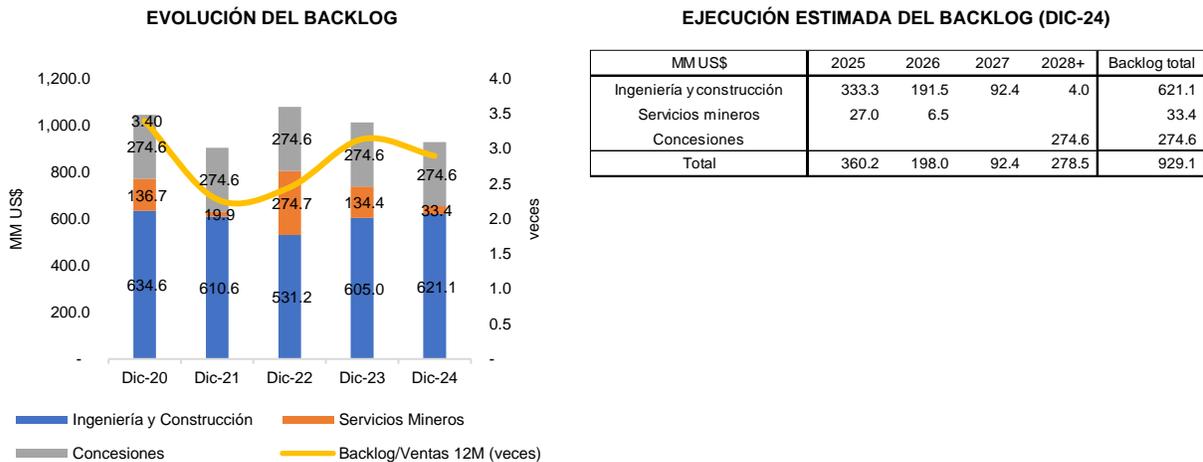
⁷ Cosapi informó que el negocio inmobiliario opera utilizando el *backlog* específico de COSAPI Inmobiliaria, el cual no se incluye dentro del *backlog* consolidado de la empresa que agrupa sus demás líneas de negocio.

⁸ Cosapi espera que la construcción del Metro de Lima L2 genere ingresos entre 2025 y 2027.

El único proyecto en este segmento es el de la Concesión del Metro de Lima L2 (USD 275.3 MM), que se espera genere ingresos a partir de 2028.

Al realizar el análisis por pesos relativos, se observó que la composición del backlog de la empresa mostró una mayor concentración en el segmento de ingeniería y construcción, que representó el 66.8% del total a diciembre 2024, con un incremento de 7.2% interanual, consolidándose como el principal motor de la cartera de proyectos. Por el contrario, los servicios mineros redujeron significativamente su peso relativo en el backlog, cayendo 9.7% hasta representar solo el 3.6%. El segmento de concesiones tuvo una participación del 29.6% a diciembre 2024, aumentando ligeramente en 2.5% interanual. Estos resultados indican una reconfiguración del portafolio de proyectos, con un mayor peso relativo del negocio de construcción y una contracción significativa en servicios mineros.

En cuanto a la evolución anual esperada del *backlog* de la empresa, muestra una concentración significativa de proyectos en el corto plazo, con US\$ 360.2 MM previstos para 2025, principalmente en los segmentos de ingeniería y construcción (US\$ 333.3 MM) y servicios mineros (US\$ 27.0 MM). Para 2026, el *backlog* se reduce a US\$ 198.0 MM, con una participación aún relevante de ingeniería y construcción (US\$ 191.5 MM), mientras que en 2027 se proyectan US\$ 92.4 MM exclusivamente en ese mismo segmento. A partir de 2028, el *backlog* asciende a US\$ 278.5 MM, compuesto en su mayoría por el portafolio de concesiones (US\$ 274.6 MM). De esta forma, el indicador Backlog/Ventas de la empresa se situó en 2.9x a diciembre 2024, ligeramente por debajo del 3.1x registrado a diciembre de 2023.



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

Al cierre de 2024, el *backlog* de la empresa continúa mostrando una alta concentración en proyectos específicos, siendo el más relevante el de la Línea 2 del Metro de Lima, que representó el 48.9% del total, incluyendo tanto la etapa de construcción como la de concesión. Le siguió el proyecto de construcción de la Torre Hospitalaria en San Borja (proyecto 3126), con una participación del 11.5%, y el proyecto de gerenciamiento del Templo LDS en Santa Cruz, Bolivia (INT3131), que aporta un 5.7%. Estos tres proyectos representan el 66.1% del *backlog* total, lo que implica una reducción de 10% en la participación de los tres principales contratos respecto al año anterior.

Riesgos de la empresa

El Grupo enfrenta diversos riesgos financieros derivados de sus operaciones, siendo los principales el riesgo de mercado, crédito y liquidez.

- Dentro del **riesgo de mercado**, destaca el **riesgo de tipo de cambio**, ya que gran parte de sus operaciones se realizan en dólares estadounidenses sin cobertura mediante instrumentos financieros derivados, optando por asumir directamente las fluctuaciones cambiarias. En cuanto al **riesgo de tasa de interés**, este proviene de sus obligaciones financieras, y aunque existen exposiciones a tasas variables, la política del Grupo es mantener principalmente financiamientos a tasas fijas. La Gerencia considera que el riesgo de variación en el valor razonable por tasas de interés no es significativo.
- Respecto al **riesgo de crédito**, el Grupo indicó que controla su exposición mediante depósitos solo en instituciones financieras con calificación mínima de "A", y mediante un riguroso análisis de cuentas por cobrar bajo el enfoque simplificado de la NIIF 9. Se agrupan cuentas con características similares para estimar las pérdidas crediticias esperadas, utilizando datos históricos y actualizándolos regularmente. Aunque existió una alta **concentración de ingresos** en un solo cliente en 2023 y 2024 en su subsidiaria Cosapi Minería, lo que implicó un riesgo adicional, Cosapi ha logrado adjudicar dos nuevos proyectos con Shougang y Anglo American Quellaveco durante el primer trimestre de 2025, lo que diversifica parcialmente dicha exposición.
- En cuanto al **riesgo de liquidez**, el Grupo indicó que aplica una gestión prudente, manteniendo efectivo disponible y fuentes de financiamiento comprometidas. Las proyecciones de flujo de caja son supervisadas continuamente para asegurar la capacidad operativa. Sin embargo, la liquidez se encuentra actualmente limitada por el contexto macroeconómico global y local. La mejora de esta situación dependerá de factores

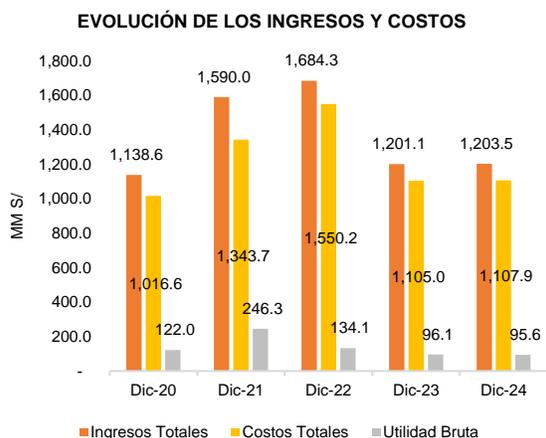
como el desempeño económico general, la eficiencia interna y la evolución del sector construcción, en línea con los objetivos presupuestados.

Análisis Financiero

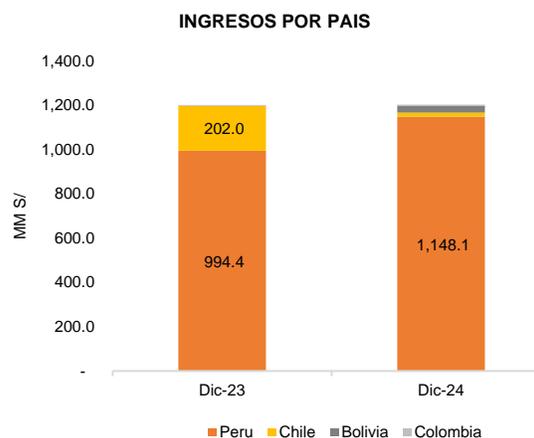
Eficiencia Operativa

A diciembre de 2024, la empresa registró ingresos por S/ 1,203.5 MM, lo que representó un incremento de S/ 2.4 MM interanual. El costo de ventas también aumentó, alcanzando los S/ 1,107.9 MM, con una variación interanual de S/ 2.9 MM. Como resultado, la utilidad bruta fue de S/ 95.6 MM, lo que significó una ligera disminución de S/ 0.5 MM interanual, reflejando una leve compresión en los márgenes operativos.

Respecto a los ingresos consolidados por países, se observó que Perú fue el principal motor del incremento, con ingresos por S/ 1,148.1 MM, aumentando en S/ 153.8 MM interanual (+15.5%). Bolivia y Colombia también mostraron mejoras, con alzas interanuales de S/ 28.7 MM y S/ 3.2 MM respectivamente. Sin embargo, estos incrementos fueron contrarrestados por una fuerte caída en Chile, donde los ingresos se redujeron en S/ 183.2 MM de forma interanual (-90.7%), lo que afectó significativamente el crecimiento total.



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR



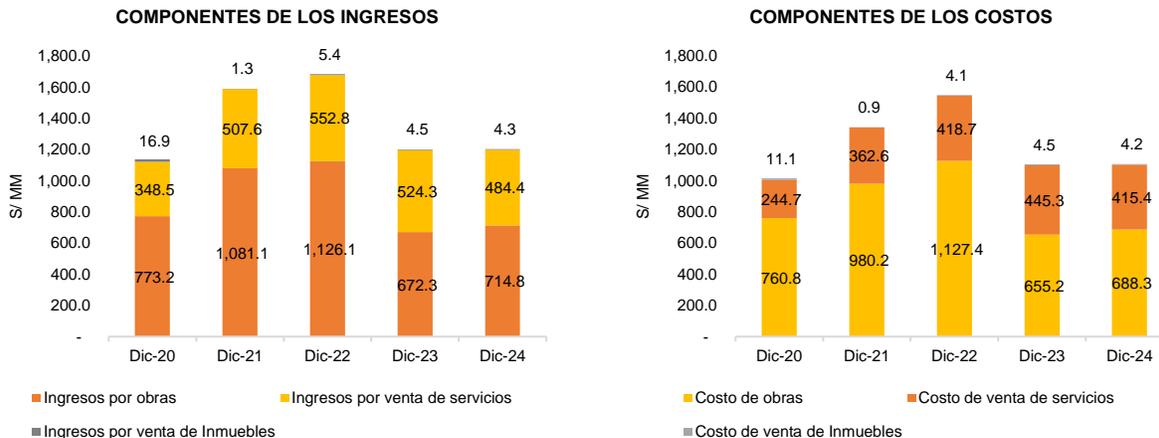
Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

El crecimiento en los ingresos se debió principalmente al aumento interanual de S/ 42.5 MM (+6.3%) en los ingresos por servicios de construcción, que compensó en parte la caída de S/ 39.9 MM (-7.6%) en los ingresos por venta de otros servicios. Por su parte, los ingresos por venta de inmuebles y gestión inmobiliaria se mantuvieron prácticamente estables, con una leve disminución de S/ 0.2 MM (-4.2%).

Al sumar los ingresos por servicios de construcción y venta de otros servicios, totalizaron en S/ 1,199 MM a diciembre 2024, con un ligero aumento interanual de S/ 2.6 MM. Este resultado refleja una disminución significativa en los ingresos provenientes de proyectos civiles e infraestructura (-S/ 72.2 MM, -12.9%) y servicios de movimiento de tierras (-S/ 17.9 MM, -3.6%), así como reducciones en el alquiler de equipos y otros servicios, mientras que los proyectos industriales mostraron un crecimiento destacado de S/ 104.3 MM interanual (+94.4%), compensando en parte las caídas en los demás segmentos.

Respecto al ligero incremento del costo total, estuvo impulsado principalmente por el alza de S/ 33.1 MM (+5.1%) en los costos por servicios de construcción, mientras que los costos de otros servicios disminuyeron en S/ 29.9 MM (-6.7%), y el costo de venta de inmuebles se redujo levemente en S/ 0.3 MM (-5.6%). El incremento interanual en los costos por servicios de construcción se explica principalmente por el crecimiento en gastos de personal (+S/ 51.8 MM, +32.4%) y materiales consumidos (+S/ 12.9 MM, +10.9%), mientras que los servicios prestados por terceros y la depreciación de maquinaria y equipo experimentaron reducciones de S/ 42.2 MM (-11.7%) y S/ 6.0 MM (-40.5%) respectivamente. Adicionalmente, otros costos aumentaron en S/ 16.7 MM, contribuyendo al comportamiento general del costo de obras.

En cuanto a la reducción del costo de servicios, se debió principalmente a la menor cantidad de materiales consumidos, que bajaron en S/ 56.0 MM (-24.0%), y a una reducción en otros costos por S/ 3 MM (-36.1%). Sin embargo, los gastos de personal se mantuvieron casi estables con un ligero aumento de S/ 1.3 MM (+2.3%), mientras que los servicios prestados por terceros y la depreciación de maquinaria y equipo aumentaron en S/ 19.5 MM (+22.2%) y S/ 8.2 MM (+14.2%), respectivamente.



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

Por otro lado, al cierre de diciembre de 2024, los gastos de administración ascendieron a S/ 55.9 MM, lo que representó un leve incremento interanual de S/ 6.2 MM. Por su parte, los otros ingresos aumentaron en S/ 12.3 MM (+69.6%), alcanzando los S/ 30.0 MM, mientras que los otros gastos se incrementaron significativamente en S/ 73.8 MM, totalizando S/ 97.9 MM, lo que impactó negativamente en el resultado operativo neto del periodo. El crecimiento en otros ingresos fue impulsado principalmente por mayores ingresos por venta de activo fijo (+S/ 12.6 MM interanual), recupero de siniestros e ingresos de ejercicios anteriores, ambos con un incremento de S/ 1.5 MM.

Respecto al aumento en otros gastos, se explica principalmente por el reconocimiento de provisiones significativas, como el deterioro de maquinaria y equipo⁹ (S/ 26.9 MM a dic24), la provisión para reparación civil¹⁰ (S/ 14.9 MM a dic24, +S/ 1.1 MM) y la desmovilización de activos (S/ 7.9 MM a dic24). También destacan los mayores costos relacionados con la enajenación de activos fijos (S/ 18.3 MM a dic24, +S/ 12.7 MM) y las indemnizaciones por despido (S/ 8.0 MM a dic24, +S/ 3.1 MM). El costo de enajenación corresponde al resultado de dar de baja activos fijos como consecuencia de su venta. Al realizar esta operación, se eliminan tanto el valor contable de los activos como su depreciación acumulada hasta la fecha de la transacción.

Adicionalmente, se registraron incrementos en otros conceptos como la provisión por desvalorización de inventarios (S/ 7.4 MM a dic24), el costo por siniestros¹¹ (S/ 4.1 MM a dic24) y gastos de ejercicios anteriores (S/ 3.3 MM a dic24, +S/ 1.9 MM).

Rentabilidad

A diciembre de 2024, la empresa registró una pérdida operativa de S/ 28.2 MM (-S/ 68.2 MM interanual). Sin embargo, este resultado fue compensado parcialmente por ingresos financieros de S/ 23.3 MM (+S/ 14.6 MM) y una notable participación en los resultados de negocios conjuntos por S/ 39.8 MM (+S/ 34.6 MM).

El incremento en los ingresos financieros fue impulsado principalmente por los intereses relacionados al caso CIADI, que sumaron S/ 16.6 MM a diciembre 2024 y no se habían registrado el año anterior. Al respecto, los intereses registrados corresponden a la participación del 14% de la empresa en el Consorcio Constructor Metro de Lima Línea 2, relacionados con el Laudo Arbitral del Caso CIADI N. ARB/17/3, emitido el 21 de marzo de 2024. En este fallo favorable, el Tribunal Arbitral ordenó al Estado Peruano pagar indemnizaciones por sobrecostos debido a cambios en el diseño, daños económicos en la construcción, perjuicios financieros e intereses devengados desde el 31 de diciembre de 2018. Respecto a los demás componentes de los ingresos financieros, los intereses sobre depósitos bancarios alcanzaron S/ 6.2 MM (-S/ 2.4 MM, -28.2%). Además, se generaron ingresos por intereses sobre préstamos a empresas relacionadas por S/ 0.4 MM, al igual que un leve ingreso por otros conceptos financieros de S/ 0.1 MM.

En cuanto a los resultados de negocios conjuntos a diciembre 2024, se descompone en S/ 21.8 MM provenientes de negocios conjuntos y S/ 17.9 MM generados a través de sucursales, con aumentos de S/ 16.4 MM y S/ 18.1 MM respectivamente respecto al año anterior, reflejando un sólido desempeño de las inversiones asociadas. Dentro de los principales resultados de negocios conjuntos, su variación estuvo liderada por su participación en la sociedad Metro de Lima Línea 2 S.A., que aportó S/ 16.8 MM a diciembre 2024, incrementándose en S/ 9.4 MM interanual. Este incremento se debe al avance por la construcción. Le siguieron Desarrollo Salaverry 475 S.A.C. con S/ 7.4 MM (+S/ 6.2 MM) y Desarrollo Lince S.A.C. con S/ 0.4 MM (+S/ 1.2 MM interanual).

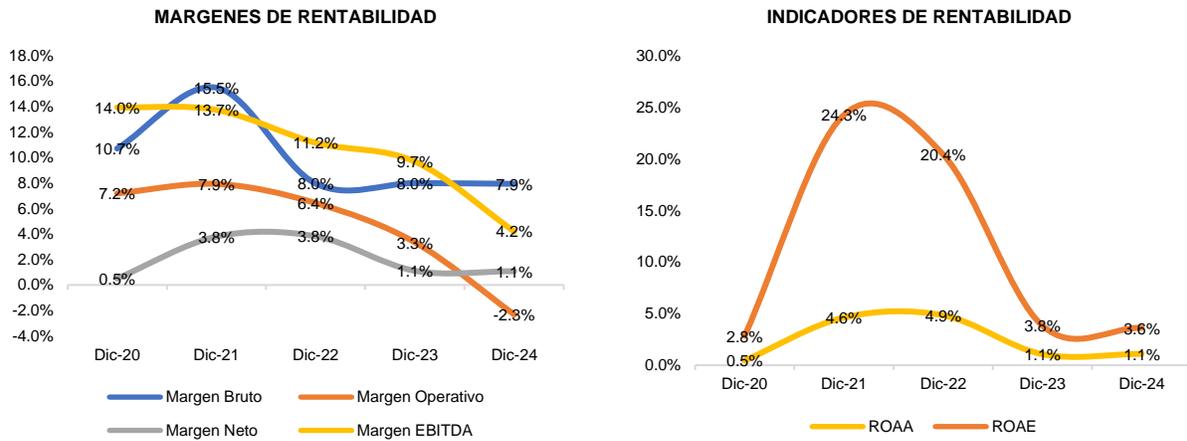
⁹ En 2024, el Grupo registró provisiones relacionadas con el proyecto Shougang por deterioro de activos y obligaciones futuras, incluyendo S/ 26,942 miles por deterioro de maquinaria y equipo, S/ 7,353 miles por deterioro de inventarios y S/ 7,918 miles por desmovilización de activos, debido a que el valor recuperable de los bienes era inferior a su valor en libros.

¹⁰ En 2024, se reconoció una actualización de S/ 14,885 miles como resultado de la reclasificación de la provisión por reparación civil, ajustada a valor presente, pasando de S/ 69,512 miles a un pasivo financiero medido a costo amortizado por S/ 84,397 miles.

¹¹ En el año 2024, Cosapi ha reconocido los costos asociados al siniestro de la Perforadora y Faja de los equipos utilizados en el negocio de servicios mineros por S/ 4,148 miles equivalente a US\$1,102 miles.

En cuanto al resultado de negocios conjuntos a través de sucursales, se debe específicamente al proyecto Constructora Consorcio ICSK Cosapi Ltda. Al respecto, se debe tener presente que la Constructora Consorcio ICSK-Cosapi Ltda. fue constituida el 5 de marzo de 2019 para ejecutar las obras civiles y el montaje electromecánico del proyecto Quebrada Blanca Fase Dos en Iquique, Chile. Aunque su duración es indefinida, el proyecto ya se encuentra concluido y en proceso de cierre.

Los gastos financieros se mantuvieron relativamente estables en S/ 28.0 MM (-S/ 0.5 MM interanual). La empresa también obtuvo una ganancia neta por diferencia en cambio de S/ 7.5 MM, mejorando en S/ 1.2 MM interanual (+19.8%). Como resultado, logró una utilidad antes del impuesto a la renta de S/ 14.4 MM (-S/ 17.3 MM interanual) y obtuvo una utilidad neta de S/ 12.9 MM, (-S/ 0.3 MM interanual, -2.6%). Respecto al EBITDA, fue de S/ 50.0 MM a diciembre 2024, lo que representó una disminución interanual de S/ 66.3 MM (-57.0%).



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

La empresa mostró una leve disminución en su margen bruto, pasando de 8.0% a diciembre 2023 a 7.9% a diciembre 2024. El margen operativo experimentó un deterioro más significativo, cayendo de 3.3% a -2.3%, reflejando pérdidas operativas en 2024. A pesar de ello, el margen neto se mantuvo estable en 1.1%, reflejando que factores no operativos compensaron las pérdidas operativas. Por último, el margen EBITDA se redujo notablemente de 9.7% a 4.2%. El retorno sobre activos (ROAA) a 12 meses pasó de 1.15% a diciembre 2023 a 1.11% a diciembre 2024, reflejando una leve caída en la eficiencia para generar utilidades a partir de sus activos. De manera similar, el retorno sobre el patrimonio (ROAE) se redujo de 3.79% a 3.63%, lo que indica una menor rentabilidad para los accionistas en comparación con el año anterior.

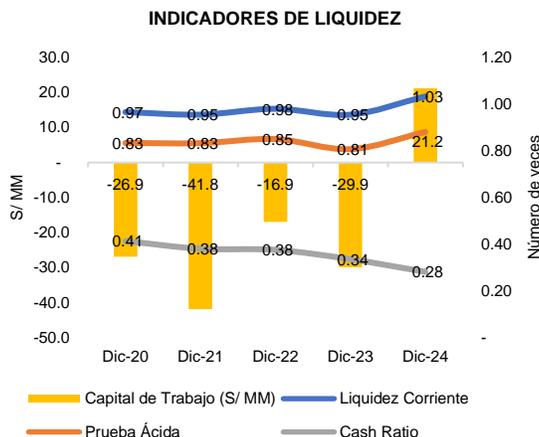
Liquidez

Al cierre de diciembre de 2024, el activo corriente de la empresa alcanzó los S/ 660.6 MM, reflejando un incremento interanual de S/ 34.7 MM (+5.6%). Este crecimiento se explica principalmente por el aumento en cuentas por cobrar a empresas relacionadas (+S/ 41.7 MM), otras cuentas por cobrar (+S/ 46.4 MM) y gastos pagados por anticipado (+S/ 13.4 MM). Respecto a otras cuentas por cobrar, su aumento se explicó principalmente por mayores anticipos a proveedores, que sumaron S/ 74.3 MM a diciembre 2024, creciendo en S/ 47.1 MM interanual. Estos anticipos, corresponden a anticipos otorgados por subcontratos de servicios para el desarrollo de proyectos en ejecución menores a un año. También se observó un incremento moderado en el rubro de impuesto por recuperar, que creció en S/ 6.3 MM (+15.2%). En contraste, se registraron reducciones significativas en el efectivo y equivalentes de efectivo, que disminuyeron en S/ 40.1 MM (-18.2%), y en las cuentas por cobrar comerciales, que se redujeron en S/ 13.5 MM (-5.3%). Además, los inventarios se contrajeron en S/ 19.5 MM (-39.3%).

En cuanto al pasivo corriente, totalizó en S/ 639.4 MM a diciembre 2024, lo que representó una disminución interanual de S/ 16.4 MM (-2.5%). Esta reducción se explica principalmente por la caída en las cuentas por pagar comerciales, que se redujeron en S/ 49.2 MM interanual (-13.9%), así como por una disminución de S/ 19.0 MM (-27.8%) en cuentas por pagar diversas y provisiones. Por otro lado, algunos rubros del pasivo corriente registraron incrementos. Las obligaciones financieras aumentaron en S/ 25.7 MM interanual (+28.4%). Asimismo, se observó un crecimiento en los adelantos de clientes por S/ 15.1 MM interanual (+17.0%), y en las cuentas por pagar a relacionadas, que crecieron en S/ 10.9 MM (+20.6%).

Según Cosapi, si no se tomara en cuenta el efecto de los pasivos "adelantos de clientes corrientes" y "cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes", la Compañía tendría menos pasivos corrientes. Los adelantos de clientes no implican una salida inmediata de dinero, ya que estos adelantos se devuelven a medida que se ejecutan los proyectos. Por otro lado, las "cuentas por pagar a entidades relacionadas" representa deudas con otras empresas del mismo grupo económico, lo que la convierte en una cuenta de bajo riesgo.

De esta forma, la empresa registró un capital de trabajo de S/ 21.2 MM a diciembre 2024, lo que representó una mejora interanual de S/ 51.2 MM. Cosapi indicó que este cambio se explica por una mejor gestión de proyectos.



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

Respecto a los ratios de liquidez, la liquidez corriente aumentó de 0.95x a diciembre 2023 a 1.03x a diciembre 2024, superando el umbral de 1.0, lo que indica una mayor capacidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes. La prueba ácida también mejoró, pasando de 0.81x a 0.88x, lo que refleja una mayor solidez financiera sin considerar los inventarios. Sin embargo, el cash ratio disminuyó de 0.34x a 0.28x, señalando una menor proporción de efectivo y equivalentes disponibles de forma inmediata para hacer frente a las deudas más urgentes.

Solvencia y Cobertura

Al cierre de diciembre de 2024, las obligaciones financieras de la empresa ascendieron a S/ 176.5 MM, registrando un aumento interanual de S/ 35.9 MM (+25.6%). Este crecimiento fue impulsado principalmente por un incremento significativo en los préstamos, que sumaron S/ 140.4 MM, aumentando en S/ 101.1 MM interanual. Al respecto, Cosapi indicó que su estructura de financiamiento se encuentra enfocada en la obtención de préstamos de capital de trabajo a corto plazo, principalmente mediante pagarés y descuentos de facturas. Esta estrategia responde a la disminución en los adelantos por parte de sus clientes, en contraste con los niveles observados en años anteriores.

Sin embargo, dicho aumento fue parcialmente compensado por una fuerte reducción en los arrendamientos financieros, que disminuyeron en S/ 55.9 MM (-73.5%), y en los bonos corporativos, que se redujeron en S/ 10.2 MM (-49.9%). Además, el pasivo por arrendamiento tuvo un ligero incremento de S/ 1.0 MM (+20.4%).

El aumento en las obligaciones financieras se distribuyó principalmente en las obligaciones financieras corrientes, que crecieron en S/ 25.7 MM (+28.4%) y alcanzaron los S/ 116.4 MM, reflejando una mayor presión financiera en el corto plazo. Por su parte, las obligaciones financieras no corrientes también mostraron un incremento, aunque más moderado, de S/ 10.2 MM (+20.4%), totalizando en S/ 60.1 MM. En conjunto, estos resultados indican una mayor dependencia del financiamiento, tanto de corto como de largo plazo.

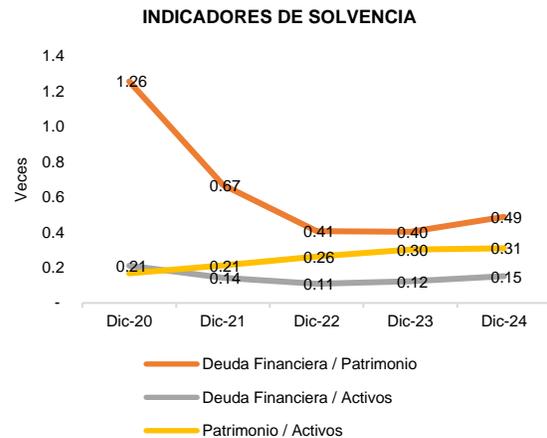
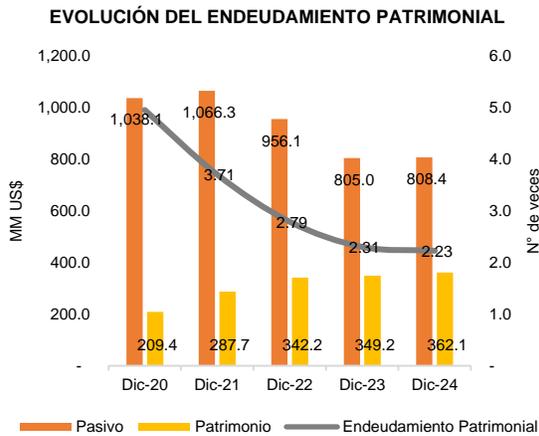
ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA (S/ MM)

Obligaciones Financieras	dic-23	dic-24
Arrendamientos financieros	76.0	20.2
Préstamos	39.3	140.4
Pasivo por arrendamiento	4.7	5.7
Bonos corporativos	20.5	10.3
Total	140.6	176.5
Corriente	90.6	116.4
No corriente	49.9	60.1
Total	140.6	176.5

Fuente: Chavín / Elaboración: PCR

Al cierre de diciembre de 2024, el total del pasivo de la empresa ascendió a S/ 808.4 MM, reflejando un ligero incremento interanual de S/ 3.4 MM (+0.4%). Este resultado se explica por un aumento de S/ 19.8 MM (+13.8%) en el pasivo no corriente, que alcanzó los S/ 169.0 MM, lo que refleja un mayor apalancamiento a largo plazo. Sin embargo, este crecimiento fue parcialmente compensado por una disminución de S/ 16.4 MM (-2.5%) en el pasivo corriente, que totalizó en S/ 639.4 MM, indicando una reducción en las obligaciones de corto plazo.

Respecto al patrimonio total de la empresa, ascendió a S/ 362.1 MM a diciembre 2024, reflejando un incremento interanual de S/ 12.9 MM (+3.7%). Este crecimiento se debió exclusivamente al aumento en los resultados acumulados, que pasaron a S/ 99.2 MM, mientras que los demás componentes del patrimonio, como el capital (S/ 200.0 MM), la reserva legal (S/ 40.0 MM) y el resultado por conversión (S/ 22.9 MM), se mantuvieron sin variación.



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

Al cierre de diciembre de 2024, la empresa presentó una leve mejora en su nivel de endeudamiento patrimonial, con una reducción del ratio de 2.31x a 2.23x, lo que indicó una disminución proporcional de sus pasivos totales en relación con el patrimonio. Asimismo, el indicador patrimonio/activos aumentó ligeramente de 0.30x a 0.31x. Sin embargo, los ratios de deuda financiera mostraron un incremento: deuda financiera/patrimonio pasó de 0.40x a 0.49x y deuda financiera/activos de 0.12x a 0.15x, lo que evidencia una mayor dependencia del financiamiento externo.

Por otro lado, la relación deuda financiera/EBITDA se deterioró significativamente, aumentando de 1.21x a 3.53x. Esta situación se ve reforzada por la caída en el ratio EBITDA/gastos financieros, que descendió de 4.09x a 1.79x, indicando una menor cobertura de los gastos financieros con las ganancias operativas. En conjunto, estos indicadores muestran un mayor riesgo financiero, derivado de una mayor carga de deuda en un contexto de menor capacidad operativa para afrontarla.

Política de Dividendos

Con el objetivo de fortalecerse financieramente para el crecimiento del negocio y el cumplimiento de sus obligaciones en el mediano plazo, Cosapi no distribuirá dividendos hasta el año 2028 inclusive.

Instrumentos Clasificados

En septiembre de 2015, el Grupo realizó la colocación de la primera emisión de su programa de Bonos Corporativos Cosapi por un monto de S/ 70 MM, con un costo de emisión de S/ 553 mil, que se presenta neteado del valor de la deuda. El bono vence en septiembre de 2025 y devenga una tasa fija de interés nominal activa de 9.469%. Como parte de este programa, el Grupo asumió obligaciones específicas como emisor, incluyendo el cumplimiento de ratios financieros clave: un ratio de endeudamiento máximo de 3.50 veces y un ratio de apalancamiento máximo de 2.75 veces, ambos calculados trimestralmente con base en los estados financieros consolidados.

Durante la vigencia del programa, el Grupo también está sujeto a restricciones y obligaciones ante la Asamblea General de Obligacionistas, entidad que representa a los bonistas de todas las emisiones del programa. La Gerencia del Grupo supervisa el cumplimiento de estos compromisos, los cuales son validados por los representantes de los obligacionistas. De producirse un incumplimiento de estas condiciones, se activaría un evento de terminación anticipada. No obstante, según la opinión de la Gerencia, el Grupo ha cumplido con todas sus obligaciones correspondientes al 31 de diciembre de 2024 y 2023. A diciembre de 2024, solo quedan los pagos correspondientes a la cuota de marzo y setiembre de 2025.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES

CARACTERÍSTICAS	PRIMER PROGRAMA DE EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS COSAPI
Emisiones y Series	Una o varias emisiones o Series.
Monto del Programa	Hasta USD 100,000,000 o su equivalente en Soles.
Moneda	Dólares Americanos y/o Soles.
Plazo del Programa	6 años a partir de su inscripción en la SMV. A la fecha del presente informe ya se encuentra vencido.
Emisor y Estructurador	COSAPI S.A.
Tipo de Oferta	Oferta Pública o Privada, según se defina en el respectivo contrato y prospecto complementarios.
Opción de rescate	No existirá opción de rescate, salvo por lo dispuesto en los numerales 2 al 4 del artículo 330° de la ley general. Los Bonos Corporativos estarán inscritos en la Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima y, por lo tanto, podrán ser negociados en dicho mecanismo centralizado de negociación.
Mercado Secundario	Todas las obligaciones de pago derivadas de todas las emisiones de bonos que se realicen bajo el programa se encontrarán garantizadas de forma genérica con el patrimonio del emisor.
Garantía	Los recursos captados por las Emisiones que se realicen en el marco del Programa serán destinados a la realización de operaciones propias del giro del Emisor.
Destino	
PRIMERA EMISIÓN DEL PRIMER PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS COSAPI	
La primera emisión del Programa de Bonos de Bonos Corporativos es hasta por un monto máximo de S/ 100 MM, hasta por un plazo de 10 años. Las emisiones cuentan con garantía específica sobre el patrimonio del Emisor.	

Tipo de Oferta	Oferta Pública. Los bonos serán colocados exclusivamente a inversionistas Institucionales.
Moneda	Soles.
Estructura de amortización	La amortización del principal se realizará desde el séptimo semestre vencido desde la fecha de emisión y continuará hasta la fecha de redención.
Monto Emitido	S/ 70.0 MM
Saldo en Circulación¹²	S/ 10.0 MM
Tasa de interés	9.47%
Fecha de colocación	16-setiembre-2015
Fecha de redención	17-setiembre-2025
Resguardos	(i) Ratio de endeudamiento (medido como deuda financiera/EBITDA ajustado ¹³ de los últimos 12 meses) < 3.50x; y (ii) ratio de apalancamiento ¹⁴ < 2.75x.

Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

Anexos

COSAPI S.A. (en miles de S/)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
Estado de Situación Financiera					
Activos					
Efectivo y equivalente de efectivo	323,498	349,695	313,728	220,327	180,215
Cuentas por cobrar comerciales	260,220	340,084	329,184	253,506	239,959
Cuentas por cobrar a relacionadas	16,356	17,198	11,406	12,271	54,006
Otras cuentas por cobrar	51,741	58,106	55,309	42,913	89,306
Inventarios	51,678	60,091	52,524	49,649	30,147
Otros activos	51,471	51,836	55,454	47,186	66,955
Activo Corriente	754,964	877,010	817,605	625,852	660,588
Cuentas por cobrar comerciales	-	-	-	32,308	17,075
Inversiones en negocios conjuntos	83,537	110,912	117,670	102,914	141,043
Maquinaria y equipo, neto	333,750	267,934	252,362	279,015	211,407
Activo por impuesto a la renta diferido	63,773	85,004	97,514	102,003	120,510
Otros Activos	11,493	13,206	13,136	12,113	19,854
Activo No Corriente	492,553	477,056	480,682	528,353	509,889
ACTIVO	1,247,517	1,354,066	1,298,287	1,154,205	1,170,477
Pasivos					
Obligaciones financieras	102,193	113,451	69,072	90,645	116,387
Cuentas por pagar comerciales	397,692	378,691	371,335	354,928	305,745
Adelantos de clientes	68,099	185,345	198,509	88,746	103,836
Cuentas por pagar a relacionadas	130,271	130,600	110,219	53,194	64,130
Cuentas por pagar diversas y provisiones	83,652	110,765	85,392	68,273	49,272
Pasivo Corriente	781,907	918,852	834,527	655,786	639,370
Obligaciones financieras	160,940	79,108	70,365	49,943	60,126
Cuentas por pagar diversas y provisiones	53,514	46,301	51,116	52,246	65,670
Adelantos de clientes	37,003	21,344	-	42,304	42,303
Otros Pasivos	4,771	743	65	4,747	910
Pasivo No Corriente	256,228	147,496	121,546	149,240	169,009
PASIVOS	1,038,135	1,066,348	956,073	805,026	808,379
Capital social	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
Reserva legal	33,339	33,339	39,938	40,000	40,000
Ganancia no realizada	1,531	937	1,305	-	-
Resultado por conversión	20,475	39,419	29,214	22,931	22,943
Resultados acumulados	(45,963)	14,023	71,757	86,248	99,155
PATRIMONIO	209,382	287,718	342,214	349,179	362,098
PASIVO + PATRIMONIO	1,247,517	1,354,066	1,298,287	1,154,205	1,170,477
Estado de Ganancias y Pérdidas					
Ingresos Totales	1,138,573	1,589,975	1,684,343	1,201,053	1,203,476
Costos Totales	1,016,602	1,343,716	1,550,211	1,104,968	1,107,878
Utilidad Bruta	121,971	246,259	134,132	96,085	2,311,354
Gastos de administración	(46,189)	(55,123)	(51,213)	(49,679)	(55,896)
Otros ingresos	30,198	19,111	59,427	17,670	29,977
Otros gastos	(24,116)	(84,187)	(34,037)	(24,004)	(97,853)
Utilidad operativa	81,864	126,060	108,309	40,072	(28,174)
Ingresos financieros	2,942	1,197	4,027	8,649	23,290
Gastos financieros	(37,806)	(35,981)	(26,867)	(28,468)	(27,971)
Participación en los resultados de negocios conjuntos	3,086	22,180	24,843	5,192	39,766
Diferencia en cambio, neta	(10,459)	(23,629)	(18,559)	6,243	7,479
Utilidad antes del impuesto a la renta	39,627	89,827	91,753	31,688	14,390
Impuesto a la renta	(33,938)	(29,516)	(27,420)	(18,441)	(1,484)
Utilidad y resultados integrales del año	5,689	60,311	64,333	13,247	12,906

Fuente: COSAPI S.A., SMV / Elaboración: PCR

¹² Última información disponible – diciembre 2024.

¹³ Utilidad operativa – Ingresos/Gastos operativos netos + Depreciación + Amortización.

¹⁴ (Pasivo Total – Efectivo – Inventarios – Cuentas por Cobrar Comerciales) / Patrimonio Neto.

COSAPI S.A.	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24
INDICADORES					
Liquidez					
Liquidez Corriente	0.97x	0.95x	0.98x	0.95x	1.03x
Prueba Ácida	0.83x	0.83x	0.85x	0.81x	0.88x
Liquidez Absoluta	0.41x	0.38x	0.38x	0.34x	0.28x
Capital de Trabajo (en miles)	(26,943)	(41,842)	(16,922)	(29,934)	21,218
Solvencia					
Pasivo Corriente / Pasivo Total	75.3%	86.2%	87.3%	81.5%	79.1%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	24.7%	13.8%	12.7%	18.5%	20.9%
Deuda Financiera / Pasivo Total	25.3%	18.1%	14.6%	17.5%	21.8%
Deuda Financiera / Patrimonio	1.26x	0.67x	0.41x	0.40x	0.49x
Endeudamiento Patrimonial	4.96x	3.71x	2.79x	2.31x	2.23x
Pasivo Corriente / EBITDA Ajustado 12M	5.12x	3.24x	5.13x	5.35x	5.42x
Pasivo No Corriente / EBITDA Ajustado 12M	1.68x	0.52x	0.75x	1.22x	1.43x
Pasivo Total / EBITDA Ajustado 12M	6.80x	3.76x	5.88x	6.56x	6.86x
Deuda Financiera / EBITDA Ajustado 12M	1.72x	0.68x	0.86x	1.15x	1.50x
Gestión y Rentabilidad					
Gastos Operativos 12M / Ingresos 12M	6.2%	8.8%	5.1%	6.1%	12.8%
Gastos Financieros 12M / Ingresos 12M	3.3%	2.3%	1.6%	2.4%	2.3%
Margen Bruto 12M	10.7%	15.5%	8.0%	8.0%	7.9%
Margen Operativo 12M	7.2%	7.9%	6.4%	3.3%	-2.3%
Margen Neto 12M	0.5%	3.8%	3.8%	1.1%	1.1%
Margen EBITDA Ajustado 12M	13.4%	17.8%	9.7%	10.2%	9.8%
ROAA 12M	0.5%	4.6%	4.9%	1.1%	1.1%
ROAE 12M	2.8%	24.3%	20.4%	3.8%	3.6%
Generación					
EBITDA 12M (en miles)	158,852	218,584	188,090	116,355	50,040
EBITDA AJUSTADO 12M (en miles)	152,770	283,660	162,700	122,689	117,916
Cobertura					
EBITDA Ajustado 12M / Gastos Financieros 12M	4.04x	7.88x	6.06x	4.31x	4.22x
EBITDA Ajustado 12M / Servicio de Deuda	1.09x	1.90x	1.70x	1.03x	0.82x
Flujo de Caja Operativo 12M - Pago de Intereses 12M / Gastos Financieros 12M	2.59x	3.86x	2.68x	0.37x	0.50x
Flujo de Caja Operativo 12M - Pago de Intereses / Servicio de Deuda	0.70x	0.93x	0.75x	0.09x	0.10x
Información adicional					
Backlog / Ventas 12M	3.40x	2.28x	2.45x	3.14x	2.90x
[Total Pasivo - Efectivo - CxC Comerciales - Inventarios] / Patrimonio Neto < 2.75	1.92x	1.10x	0.76x	0.81x	0.99x
Deuda Financiera / EBITDA Ajustado < 3.5	1.72x	0.68x	0.86x	1.15x	1.50x

Fuente: COSAPI S.A., SMV / Elaboración: PCR