

COSAPI S.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe con EEFF ¹ de 30 de junio de 2025		Fecha de comité: 28 de noviembre 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	jun-25
Fecha de comité	25/04/2023	08/11/2023	07/05/2024	29/11/2024	30/05/2025	28/11/2025
Primer Programa de Bonos Corporativos COSAPI (1era Emisión)	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA	PEA
Perspectiva	Estable	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 no auditada al 30 de junio de 2025. La decisión se sustenta en que la empresa mantiene un perfil de negocio sólido sustentado en su trayectoria, capacidad técnica y diversificación, conserva un backlog estable y suficiente para respaldar la continuidad operativa por alrededor de tres años y ha mostrado una mejora en su liquidez y generación de flujo operativo. Sin embargo, la clasificación se encuentra limitada por la importante reducción de los indicadores de la rentabilidad, del EBITDA y de los ratios de cobertura, aunado a la alta concentración del backlog.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- Expertise en servicios de I&C y líneas de negocio.** Cosapi S.A. es una empresa peruana con 64 años de trayectoria en ingeniería y construcción, con operaciones en cuatro países y presencia en minería, infraestructura, concesiones, servicios mineros e inmobiliarios, respaldada por certificaciones internacionales y metodologías avanzadas. Su negocio principal es la construcción de proyectos complejos, complementado por concesiones como la Línea 2 del Metro de Lima, servicios mineros en expansión y un portafolio inmobiliario orientado al segmento B y al segmento de vivienda masiva, segmento al cual ingresaron a través del proyecto Pazea.
- Estabilidad en el backlog de proyectos.** A junio de 2025, el backlog total sumó US\$ 915.2 MM (+0.5% interanual), impulsado por Ingeniería y Construcción (I&C) (+US\$ 12.0 MM) y afectado por la reducción en Servicios Mineros (-US\$ 7.7 MM) por la salida de un cliente importante a finales de 2024 por termino de contrato, aunque a junio 2025 mantiene proyectos en el backlog por servicios de mina en Tía María (Southern Perú) y servicios complementarios con Anglo American Quellaveco. En cuanto al backlog de Concesiones, se mantuvo estable. El ratio Backlog/Ingresos 12M subió de 2.7x a 2.8x interanual, lo cual garantiza cerca de 3 años de operación si no se considera la adjudicación de nuevos proyectos, aunque el portafolio se mantiene concentrado, con la Línea 2 del Metro de Lima (46.2%) y la Torre Hospitalaria de San Borja (10.3%), representando 56.5% del total al cierre de junio 2025. La carga de trabajo del backlog se distribuye principalmente entre 2025 y 2026, con una porción relevante desde 2028 por concesiones. Cabe mencionar que la adjudicación en noviembre de 2025 de un nuevo contrato importante relacionado al proyecto Tía María (+US\$ 192.3 MM) en el negocio de I&C impulsó

¹ EEFF no auditados.

un crecimiento cercano al 3.7% del backlog (+US\$ 33.8 MM) entre junio 2025 y noviembre 2025, lo que generó que la Línea 2 del Metro de Lima (34.0% del backlog) y los proyectos de Tía María (23.3% del backlog) representen el 57.3% del total, por lo que el riesgo de concentración se mantiene estable.

- **Menor generación de ingresos redujo la eficiencia operativa.** Los ingresos totales cayeron 7.3% interanual (-S/ 46.2 MM), explicado por la contracción de 78.7% en los ingresos del negocio de servicios mineros tras la salida de un cliente importante a finales de 2024 por término de contrato. Aun así, a junio 2025 mantiene proyectos en el backlog minero por servicios de mina en Tía María (Southern Perú) y servicios complementarios con Anglo American Quellaveco. La reducción de los ingresos por servicios mineros fue parcialmente compensada por el crecimiento de 58.0% en ingresos por obras, como resultado del aporte de los nuevos proyectos adjudicados. Los costos de venta se redujeron en S/ 3.9 MM (-0.7%) debido a que la reducción de costos de servicios (negocio minero) (-71.2%) fue superior al incremento de los costos por obras (+53.1%). De esta forma, la utilidad bruta se contrajo 61.1% (-S/ 42.3 MM) interanual.
- **Reducción de los indicadores de rentabilidad.** La rentabilidad de la empresa mostró una contracción a junio de 2025, reflejada en la reducción de la utilidad operativa a S/ 5.4 MM (-76.1% interanual) debido a menores ingresos, así como en la caída de los ingresos financieros y de negocios conjuntos por la ausencia del efecto extraordinario del laudo CIADI del año previo, lo que redujo la utilidad neta a S/ 1.0 MM (-98.8%). El EBITDA se situó en S/ 25.6 MM (-59.6%) y los indicadores de rentabilidad se redujeron de manera importante, con el margen neto 12M pasando de 9.4% a -5.6%, el ROA 12M de 9.9% a -5.3% y el ROE 12M de 31.6% a -16.7%. Al excluir el impacto del CIADI, la utilidad operativa habría caído 72.9% y la utilidad neta 97.2%. En dicho escenario, el margen neto 12M pasaría de 5.8% a -5.6%, el ROA 12M de 6.1% a -5.3% y el ROE 12M de 19.4% a -16.7%.
- **Reducción de los indicadores de solvencia y cobertura.** A junio de 2025, la deuda financiera total se redujo 23.2% debido a la reducción de obligaciones financieras de corto plazo (-49.9%), aunque el pasivo total aumentó 6.1% impulsado por mayores adelantos de clientes y cuentas por pagar comerciales, alineados al crecimiento del segmento de Ingeniería y Construcción. En paralelo, el patrimonio se redujo 21.4% por menores resultados acumulados debido a la menor utilidad neta del periodo y efectos cambiarios. Este entorno derivó en la reducción de los ratios de solvencia y cobertura, con un endeudamiento patrimonial más elevado (de 1.84x a 2.49x) y un EBITDA 12M insuficiente para cubrir los gastos financieros 12M (de 5.75x a 0.48x) al cierre de junio 2025.
- **Pago total de Bonos Corporativos.** El Primer Programa de Bonos Corporativos de Cosapi, inscrito en el RPMV y autorizado para emisiones por hasta US\$ 100.0 MM, tuvo una única colocación pública en 2015 por S/ 70.0 MM a una tasa fija de 9.47%, respaldada por compromisos financieros y la garantía general del patrimonio del emisor. A junio de 2025 quedaba pendiente solo la cuota con vencimiento en septiembre, la cual fue pagada oportunamente, cumpliéndose todos los resguardos del Programa. Tras su cancelación total, Cosapi gestionó el retiro del instrumento del Registro Público del Mercado de Valores. La SMV formalizó esta exclusión el 4 de noviembre de 2025, dando por concluida la vigencia del Programa.
- **Mejora en los indicadores de liquidez.** A junio de 2025, el activo corriente creció 13.1% (+S/ 85.1 MM) impulsado por mayores cuentas por cobrar y anticipos a proveedores, alineados al crecimiento en el negocio de Ingeniería y Construcción. En paralelo, el pasivo corriente aumentó 2.4% (+S/ 16.2 MM) debido al incremento de los adelantos de clientes. Como resultado, el capital de trabajo fue positivo (S/ 39.4 MM a junio 2025, +S/ 68.9 MM) y los ratios de liquidez mostraron una mejora a excepción del cash ratio (de 0.29x a 0.26x). El flujo de caja operativo (FCO) aumentó significativamente en S/ 68.3 MM interanual, alcanzando S/ 70.8 MM, como resultado del incremento de las cuentas por pagar comerciales y adelantos de clientes, lo que permitió una amplia cobertura de gastos financieros (de 0.19x a 6.39x interanual). No obstante, la capacidad del FCO 12M para cubrir pasivos corrientes (de 0.12x a 0.06x) y obligaciones financieras (de 0.54x a 0.38x) se redujo.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Recuperación sostenida del EBITDA y de las coberturas financieras, reflejando una mayor capacidad para absorber gastos financieros y obligaciones.
- Diversificación progresiva del backlog y reducción del nivel de concentración en proyectos específicos, lo que disminuiría la exposición a riesgos contractuales y de ejecución.
- Fortalecimiento del patrimonio mediante mayor generación de utilidades.

Factores que podrían disminuir la calificación:

- Reducción sostenida de los indicadores de rentabilidad, lo cual indicaría dificultades en la eficiencia del negocio y capacidad de generación de valor.
- Debilitamiento de la liquidez o contracción del flujo de caja operativo, que limite la capacidad de atender obligaciones operativas y financieras sin recurrir a mayor endeudamiento.
- Aumento sostenido del endeudamiento total respecto al flujo operativo.

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. Estados Financieros no auditados al corte de junio 2024 y junio 2025. 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 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 González 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.

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. 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. Finalmente, 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 BCRP² 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% 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.

² Reporte de inflación jun-2025.

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, que 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, que elevaría la incertidumbre política y social, lo 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 otro 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.

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.

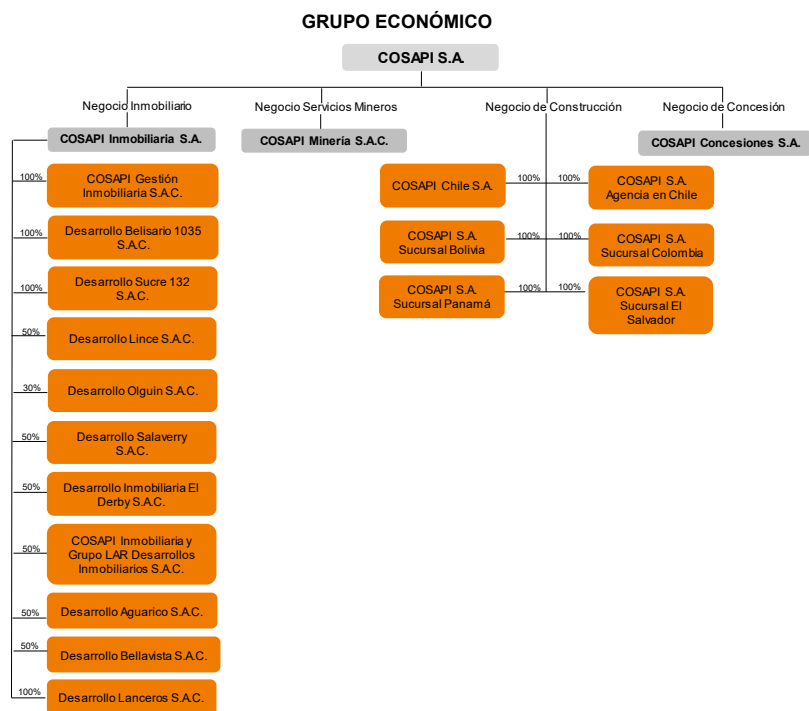
Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

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 30 de junio de 2025, suscrito y pagado, está representado por 200,000,000 acciones comunes de S/1.00 cada una.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL (JUNIO 2025)			
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 junio de 2025 el directorio y la plana gerencial se encuentran conformados de la siguiente manera:

DIRECTORIO Y PRINCIPALES FUNCIONARIOS (JUNIO 2025)			
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
Jacob Ruisánchez, Raúl	Director *	Benavides Arosemena, Rafael	Gerente de Desarrollo de Negocios y Contrataciones
		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

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% al cierre de junio 2025. 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 realizadas entre 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 realizadas en 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. En noviembre de 2025, el Comité de Anulación del CIADI mantuvo la suspensión de la ejecución del Laudo Metro de Lima, que ordenaba al Perú pagar más de US\$ 200 MM, rechazando los pedidos del concesionario Metro de Lima Línea 2 S.A. de levantar la medida o imponer una garantía financiera al Estado. La resolución consideró que la solicitud de anulación fue presentada de buena fe, reconoció la solvencia del Perú y advirtió que ejecutar el laudo generaría perjuicios sustanciales y afectaría la coherencia del sistema arbitral.

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 junio de 2025, 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.

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. Además, Cosapi cuenta con certificaciones internacionales en calidad, seguridad, medio ambiente, antisoborno y cumplimiento.

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.

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.

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.

Negocio Inmobiliario³

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 a su backlog Inmobiliario. Entre estos proyectos destaca “Pazea”, su primera iniciativa de vivienda masiva, ubicada junto al Mall Plaza Bellavista en el Callao, con departamentos desde S/ 270,000, que logró concretar ventas incluso antes de contar con una caseta de ventas física. A junio de 2025, COSAPI Inmobiliaria y su socio Cumbres inauguraron el departamento piloto de Pazea, consolidando su ingreso al segmento de vivienda masiva. El condominio, que podrá albergar a más de 800 familias, reafirma el compromiso de la empresa con el desarrollo de espacios de calidad para un mayor número de peruanos.

Además, COSAPI Inmobiliaria está desarrollando proyectos en distintos distritos de Lima como Lince (“Muvín” y “Midgo”), Jesús María (“Nesta”), Breña (“Sente” y “Momen”) y Surco (“Ativa” y “Bosqo”). Al cierre de junio de 2025, varios de estos proyectos ya han iniciado entregas y otros se encuentran en etapa de construcción o próximos a iniciar.

Estrategia corporativa

Cosapi indicó que durante 2025 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.

³ 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.

En síntesis, la estrategia de negocio de Cosapi se centrará en fortalecer su posición en el mercado mediante la adjudicación continua de nuevos contratos que amplíen y diversifiquen su portafolio, priorizando proyectos alineados con su experiencia técnica y capacidad operativa. Paralelamente, la empresa buscará optimizar la gestión de los proyectos en ejecución, reforzando sus prácticas de planificación, control y eficiencia operativa para asegurar una ejecución oportuna, rentable y con estándares de calidad consistentes. Este enfoque combinado permitirá sostener el crecimiento, mejorar la competitividad y consolidar relaciones de largo plazo con clientes estratégicos.

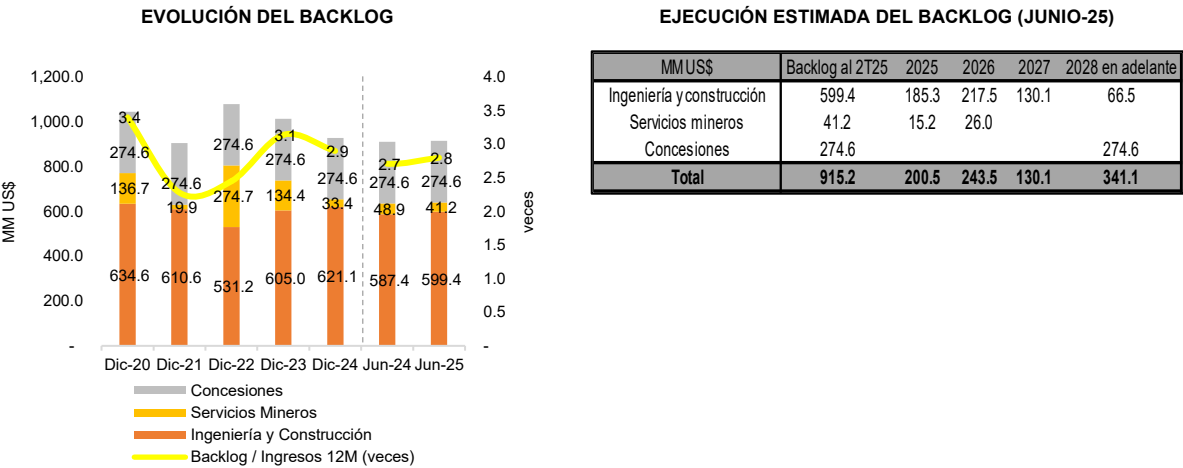
Backlog de proyectos

El backlog⁴ total alcanzó los US\$ 915.2 MM a junio de 2025, registrando un crecimiento interanual de US\$ 4.3 MM (+0.5%). Este resultado fue impulsado principalmente por el desempeño del segmento de Ingeniería y Construcción, que con US\$ 599.4 MM aportó un incremento de US\$ 12.0 MM (+2.0%), evidenciando una adecuada demanda en esta división central. En cuanto a la participación de los principales proyectos dentro del backlog de Ingeniería y Construcción respecto al backlog total, han experimentado una contracción interanual debido al avance que se ha tenido de estos proyectos. De esta forma, el proyecto Metro Lima Línea 2 redujo su peso del 21.2% a junio de 2024 al 16.2% a junio de 2025, mientras que la Torre Hospitalaria de San Borja disminuyó su participación del 13.2% al 10.3% interanual respecto al backlog total.

Adicionalmente, en noviembre de 2025, Cosapi (en consorcio con Cumbra) se adjudicó un nuevo contrato en el segmento de Ingeniería y Construcción, relacionado al proyecto Tía María, con una participación del 50%, equivalente a USD 192.3 MM para Cosapi. Con este nuevo proyecto, se impulsó un crecimiento cercano al 3.7% del backlog (+US\$ 33.8 MM) entre junio 2025 y noviembre 2025. De hecho, este nuevo contrato pasa a representar el 20.3% del backlog más reciente.

En cuanto al segmento de Servicios Mineros, registró un backlog de US\$ 41.2 MM al cierre de junio 2025, una caída interanual de US\$ 7.7 MM (-15.8%), explicada principalmente por la no renovación del contrato con Shougang Hierro Perú S.A.A., único cliente de esta unidad en 2024. La salida de este proyecto, Shougang Etapa 4, que representaba 5.4% del backlog total a junio de 2024, modificó la composición del portafolio, al completarse su ejecución y retirarse de la cartera. Por otro lado, ingresaron nuevos contratos al backlog minero que reconfiguraron la base operativa del segmento, destacando al corte de junio 2025 los contratos por el servicio de mina en Tía María (Southern Perú), que aportó 3.1% del backlog total, y servicios complementarios con Anglo American Quellaveco, con una participación de 1.4% del backlog total.

En cuanto al backlog del segmento Concesiones, se mantuvo estable en US\$ 274.6 MM al cierre de junio 2025 sin variación interanual. El único proyecto en este segmento es el de la Concesión del Metro de Lima L2, que se espera genere ingresos a partir de 2028. Entre junio de 2024 y junio de 2025, la participación del proyecto se mantuvo estable en 30.1% del backlog total.



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

Como se pudo observar, el backlog aún presenta riesgo de concentración, donde dos proyectos clave, "Metro de Lima Línea 2" (incluyendo tanto la etapa de construcción como la de concesión representa el 46.2% del backlog al cierre de junio 2025) y "Torre Hospitalaria - San Borja" (10.3% del backlog), representan en conjunto el 56.5% del total. Si bien se observa una ligera reducción en la concentración interanual (64.6% del backlog a junio 2024 entre los proyectos antes mencionados), la exposición significativa a un número limitado de megaproyectos implica una vulnerabilidad material ante potenciales contingencias idiosincráticas, como modificaciones contractuales, sobrecostos o retrasos en la ejecución, los cuales podrían impactar de manera desproporcionada la estabilidad de los flujos de ingresos futuros y el desempeño financiero general.

⁴ El backlog corresponde a proyectos adjudicados pendientes por ejecutar y que no se han facturado.

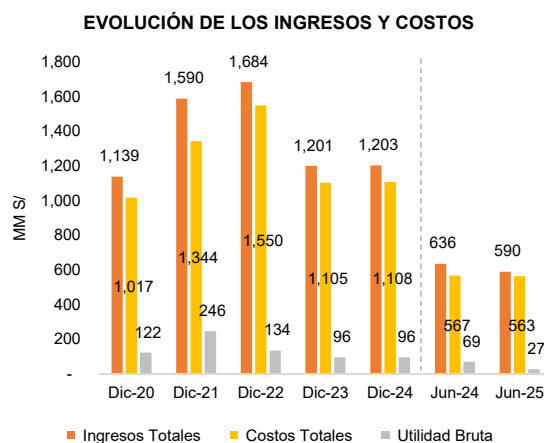
En línea con lo anterior, la adjudicación dada en noviembre de 2025 del contrato relacionado al proyecto de Tía Maria en el segmento de Ingeniería y Construcción, generó que la Línea 2 del Metro de Lima, en sus componentes de I&C y Concesión representen 34.0% del backlog de ese periodo y los proyectos de Tía Maria, en sus componentes de I&C y Minería representen el 23.3% del backlog. De esta forma, ambos pasan a ser los contratos más importantes del backlog total al representar el 57.3% del total del backlog, por lo que el riesgo de concentración de mantiene estable entre junio 2025 y noviembre 2025.

Respecto a la composición temporal del backlog a junio de 2025, se observa que, para el cierre de 2025, se estima ejecutar US\$ 200.5 MM (21.9% del total), concentrados principalmente en Ingeniería y Construcción. El año 2026 presenta la mayor carga de trabajo proyectada (US\$ 243.5 MM, 26.6%), impulsada por los mismos segmentos. A partir de 2027, la ejecución desacelera (US\$ 130.1 MM), mientras que un monto significativo (US\$ 341.1 MM, 37.3% del backlog) está programado para 2028 en adelante, compuesto casi en su totalidad por el flujo de caja a largo plazo de las Concesiones (Metro Lima Línea 2). De esta forma, el ratio Backlog/Ingresos 12M experimentó una leve expansión, pasando de 2.7x a junio de 2024 a 2.8x a junio 2025. Este incremento fue el resultado del ligero incremento del backlog y de la reducción en los Ingresos anualizados.

Análisis Financiero

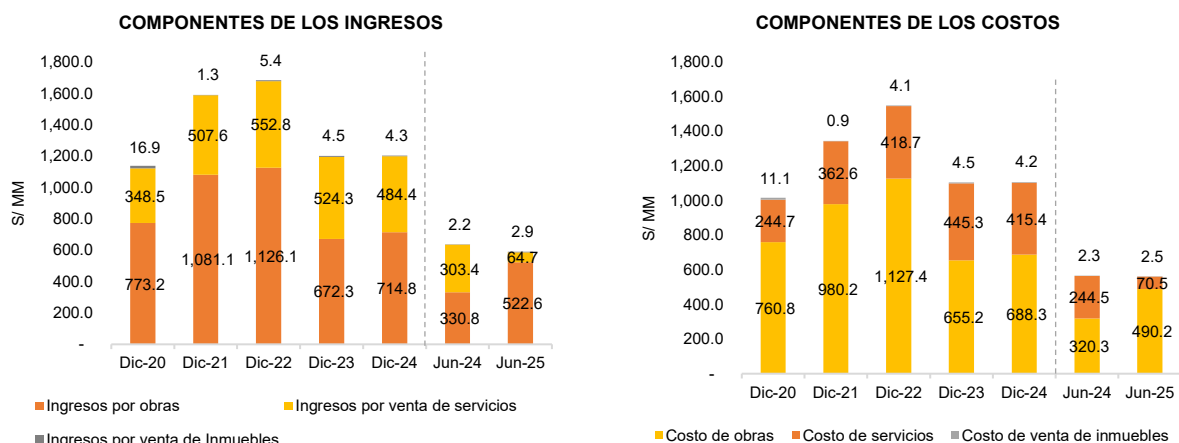
Eficiencia Operativa

A junio de 2025, los ingresos totales alcanzaron S/ 590.2 MM, lo que representó una disminución interanual de S/ 46.2 MM (-7.3%), como resultado de la importante reducción de ingresos por ventas del negocio de minería tras la no renovación de contrato con un cliente importante en 2024. Los costos totales se situaron en S/ 563.2 MM, con una reducción moderada de S/ 3.9 MM (-0.7%), reducción explicada por el negocio de Minería, que experimentó una disminución del 71.2% en sus costos debido a la menor venta registrada durante este periodo. Como resultado, la utilidad bruta se redujo de manera significativa hasta S/ 26.9 MM, equivalente a una contracción de S/ 42.3 MM (-61.1%).



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

La estructura de ingresos mostró una evolución divergente entre sus componentes. Los ingresos por obras (ingresos por servicios de construcción) se consolidaron como el principal motor de crecimiento, registrando S/ 522.6 MM al cierre de junio 2025 con un sólido aumento interanual de S/ 191.8 MM (+58.0%), correspondiente al aporte de nuevos proyectos adjudicados. Sin embargo, este desempeño positivo fue ampliamente superado por la severa contracción en los ingresos por venta de servicios (ventas del negocio de minería), que cayeron en S/ 238.7 MM (-78.7%) hasta S/ 64.7 MM. Esta contracción se explica por la salida de un cliente importante en el negocio de minería (Shougang Hierro Perú), que estuvo en el backlog hasta octubre de 2024 y que aportaba de manera considerable en los ingresos de Cosapi. En cuanto a los ingresos por venta de inmuebles y gestión inmobiliaria, se incrementó en S/ 0.7 MM (+31.1%) interanual, cerrando en S/ 2.9 MM a junio 2025.



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

La evolución de los costos refleja una reconfiguración operativa marcada por la expansión del negocio de obras y la contracción en servicios. El costo de obras (negocio de I&C) aumentó en S/ 169.9 MM (+53.1%), alcanzando S/ 490.2 MM al cierre de junio 2025, un incremento alineado con el crecimiento de los ingresos por este concepto. De manera compensatoria, el costo de venta de servicios (costo del negocio de minería) se redujo drásticamente en S/ 174.0 MM (-71.2%) debido a la menor venta registrada durante este periodo, situándose en S/ 70.5 MM. Los costos de inmuebles se incrementaron ligeramente en S/ 0.2 MM (+9.5%), terminando en un valor de S/ 2.5 MM al cierre de junio 2025.

El principal impulsor de la variación en el costo de obras fue el rubro de servicios prestados por terceros, el cual se más que cuadruplicó con un aumento de S/ 220.6 MM, evidenciando una mayor externalización de actividades en el negocio de I&C alineado al crecimiento en esta línea de negocio. Los gastos de personal también aumentaron de manera moderada en S/ 8.9 MM (+8.1%). Por el contrario, se registró una importante reducción de S/ 62.7 MM (-44.0%) en materiales utilizados.

En cuanto a la reducción en el costo de servicios (costo del negocio de minería), fue generalizada en todos sus componentes estructurales. Los rubros de materiales utilizados y servicios prestados por terceros fueron los que más contribuyeron a la caída, con disminuciones de S/ 77.9 MM (-74.0%) y S/ 53.3 MM (-83.0%), respectivamente. Asimismo, los gastos de personal y la depreciación se redujeron en S/ 22.9 MM (-58.8%) y S/ 20.0 MM (-59.4%), en línea con el ajuste operativo. Esta contracción coordinada en todos los conceptos de costo es el reflejo de la desaceleración operativa significativa en la división de servicios después de la salida de un cliente importante en esta línea de negocio en 2024.

Rentabilidad

En cuanto a los gastos operativos, los gastos de administración tuvieron un monto de S/ 23.0 MM, registrando una reducción interanual de S/ 5.6 MM (-19.6%), mientras que los otros gastos operativos se redujeron en S/ 20.9 MM (-77.6%). El análisis de los otros gastos operativos, que totalizaron en S/ 6.1 MM al cierre de junio 2025, revela que la reducción se explica casi en su totalidad por la ausencia de la provisión por cierre de mina por la no renovación del contrato con Shougang Hierro Perú, la cual había cargado S/ 20.4 MM en el ejercicio anterior. Como resultado, la utilidad operativa se situó en S/ 5.4 MM, cifra inferior en S/ 17.3 MM (-76.1%) respecto al año previo, reflejando una reducción en la eficiencia operativa y en la capacidad de generación de resultados del negocio principal.

A nivel no operativo, los ingresos financieros se redujeron en S/ 20.0 MM (-81.5%), los resultados provenientes de negocios conjuntos cayeron en S/ 52.8 MM (-91.2%) y los gastos financieros se redujeron en S/ 2.2 MM (-16.4%).

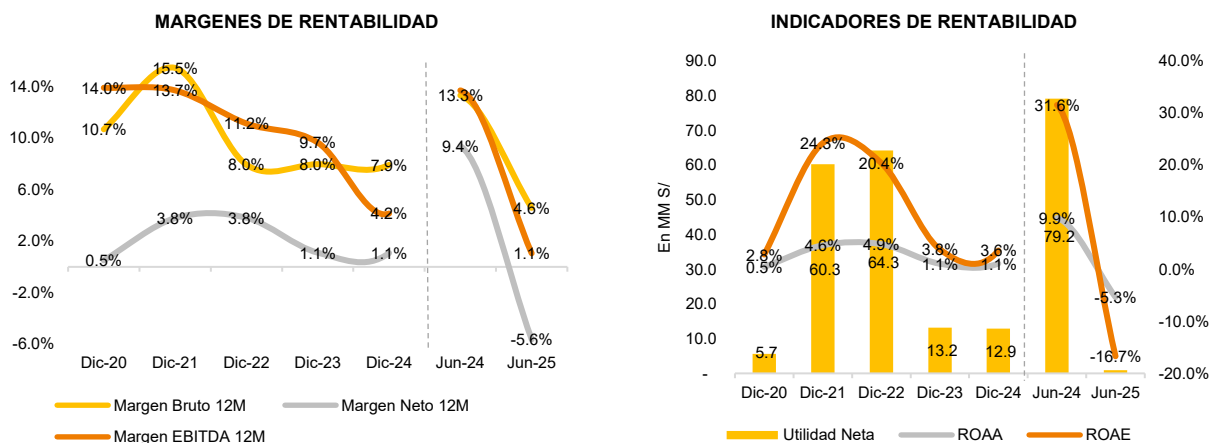
La reducción de S/ 20.0 MM en los ingresos financieros, que sumaron S/ 4.6 MM al cierre de junio de 2025, responde principalmente a la ausencia del ingreso extraordinario registrado en 2024 por los intereses vinculados al Laudo Arbitral del Caso CIADI N. ARB/17/3, emitido el 21 de marzo de ese año. En dicho laudo, favorable a Cosapi, el Tribunal ordenó al Estado Peruano pagar indemnizaciones por sobrecostos, daños económicos, perjuicios financieros e intereses acumulados desde el 31 de diciembre de 2018, lo que motivó el reconocimiento de Cosapi de una provisión de intereses a favor de la Concesionaria Metro de Lima Línea 2 S.A., de la cual Cosapi posee el 10%. Al no repetirse en 2025 un ingreso de similar carácter excepcional, los ingresos financieros se redujeron significativamente.

En cuanto al resultado de los negocios conjuntos (otros ingresos de negocios conjuntos), se registró una utilidad de S/ 5.1 MM al cierre de junio 2025, lo que representó una contracción importante de S/ 52.8 MM (-91.2%), impulsada por el desempeño del Metro de Lima Línea 2 S.A., cuyo aporte se redujo en S/ 29.3 MM (-83.4%) interanual, y por la desaparición del ingreso de S/ 17.9 MM que anteriormente generaba Constructora Consorcio ICSK Cosapi Ltda. En específico, se debe tener presente que el resultado a junio de 2024 de los ingresos por el Metro de Lima Línea 2 S.A en este rubro de otros ingresos de negocios conjuntos incluyó el registro de la medición al Valor Patrimonial por el monto de S/ 31.4 MM por el resultado favorable que el CIADI emitió a favor de la Concesionaria Metro de Lima Línea

2 S.A. con relación al Laudo Arbitral del Caso CIADI N. ARB/17/3. Es decir, fue un beneficio excepcional en el ejercicio previo que no se repitió a junio 2025.

Por otro lado, la diferencia en cambio neta mostró una variación negativa de S/ 5.8 MM, terminando en -S/ 1.5 MM al cierre de junio 2025. Con ello, la utilidad antes de impuestos descendió hasta S/ 2.5 MM (-S/ 93.7 MM, -97.4%), derivando en una utilidad neta de S/ 1.0 MM (-S/ 78.3 MM, -98.8%). Este conjunto de variaciones refleja un entorno financiero más adverso y una menor contribución de fuentes complementarias de ingresos.

Respecto al EBITDA de la empresa, fue de S/ 25.6 MM al cierre de junio de 2025, lo que representó una disminución interanual de S/ 37.7 MM (-59.6%). Esta tendencia se acentúa en el EBITDA 12M, que alcanzó S/ 12.3 MM al cierre de junio 2025, evidenciando una caída de S/ 159.6 MM (-92.8%) respecto al EBITDA 12M a junio 2024.



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

Los indicadores de rentabilidad muestran una reducción importante respecto al año previo, evidenciando presiones tanto operativas como financieras. El margen bruto pasó de 10.9% a junio 2024 a 4.6% a junio 2025, mientras que el margen operativo pasó de 3.6% a 0.9% interanual, reflejando la menor eficiencia del negocio principal. El margen neto se redujo de manera importante al pasar de 12.5% a 0.2% interanual, afectado por los menores ingresos operativos, menores ingresos financieros y menores ingresos por negocios conjuntos. De forma similar, el margen EBITDA cayó de 10.0% a 4.3% interanual. En términos anualizados (12M), los márgenes muestran una mayor contracción: el margen operativo 12M pasó de 7.5% a -3.9% interanual y el margen neto 12M de 9.4% a -5.6% interanual, mientras que el margen EBITDA 12M descendió de 13.7% a 1.1% interanual, confirmando un escenario de rentabilidad debilitada.

En la misma línea, el ROA anualizado (12M) pasó de 9.9% a -5.3% interanual, reflejando una menor capacidad de los activos para generar utilidades en un contexto de resultados operativos y no operativos debilitados. De manera aún más marcada, el ROE anualizado (12M) pasó de 31.6% a -16.7% interanual.

Por otro lado, si se excluyera el efecto del caso CIADI N. ARB/17/3 en los estados financieros a junio de 2024 (por los incrementos generados en las cuentas del Estado de Resultados: otros ingresos operativos (+S/ 2.7 MM), ingresos financieros (+S/ 21.0 MM) e ingresos de negocios conjuntos (+S/ 31.4 MM)) las variaciones interanuales mostrarían ligeros ajustes. Bajo este escenario, la utilidad operativa de junio de 2024 habría sido de S/ 20.0 MM, lo que implicaría una caída de 72.9% (-S/ 14.6 MM) en la utilidad operativa entre junio de 2024 y junio de 2025. Además, en este mismo escenario, la utilidad neta al corte de junio 2024 hubiese sido S/ 33.9 MM, por lo que la utilidad neta habría registrado una contracción del 97.2% interanual entre junio 2024 y junio 2025, equivalente a una reducción de S/ 32.9 MM. En cuanto al EBITDA, tendría un valor de S/ 60.6 MM al corte de junio 2024, por lo que la variación interanual entre junio 2024 y junio 2025 sería de una reducción de S/ 35.0 MM (-57.8%). En el caso del EBITDA 12M la contracción sería de S/ 156.9 MM (-92.7%) respecto al EBITDA 12M de junio 2024.

En cuanto a los ratios de rentabilidad en el escenario sin el impacto favorable del laudo CIADI a junio de 2024, los márgenes de la empresa evidencian una importante reducción hacia junio de 2025: el margen operativo pasa de 3.1% a junio 2024 a 0.9% a junio 2025, el margen neto pasa de 5.3% a 0.2% interanual y el margen EBITDA pasa de 9.5% a 4.3% interanual. Esta tendencia se acentúa en los indicadores anualizados, reflejado en la entrada en terreno negativo del margen operativo 12M (de 7.3% a -3.9% interanual) y del margen neto 12M (de 5.8% a -5.6% interanual). La rentabilidad también se ve afectada, con un ROE 12M que pasa de 19.4% a -16.7% interanual y un ROA 12M que disminuye de 6.1% a -5.3% interanual.

Liquidez

El activo corriente totalizó en S/ 732.8 MM al cierre de junio 2025, registrando un crecimiento interanual de S/ 85.1 MM (+13.1%). Este incremento fue impulsado principalmente por un aumento sustancial en las cuentas por cobrar, donde los saldos a relacionadas y las cuentas diversas crecieron en S/ 44.3 MM y S/ 66.5 MM respectivamente. En el caso

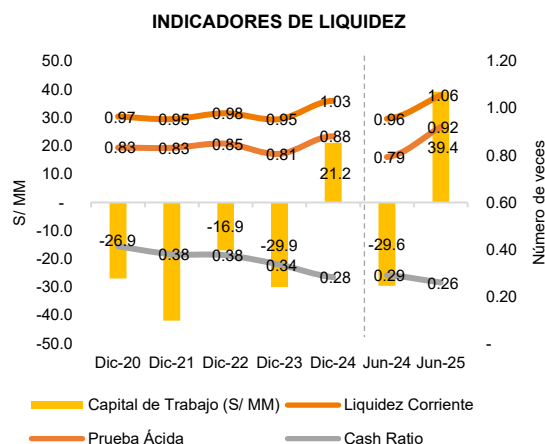
de las cuentas por cobrar diversas, su incremento se debió a mayores anticipos a proveedores en S/ 74.4 MM interanual. Estos anticipos, corresponden a anticipos otorgados por subcontratos de servicios para el desarrollo de proyectos en ejecución menores a un año. Por el contrario, se observó una reducción en la liquidez inmediata, con el efectivo y equivalentes disminuyendo en S/ 16.8 MM (-8.6%), y una contracción en los suministros (-S/ 18.2, -36.0%) y gastos pagados por anticipado (-S/ 7.4 MM, -32.1%).

El pasivo corriente alcanzó S/ 693.4 MM al cierre de junio 2025, con un aumento interanual de S/ 16.2 MM (+2.4%). Sin embargo, su composición refleja cambios importantes. El rubro de adelantos de clientes se incrementó en S/ 95.3 MM, indicando una mayor captación de financiamiento sin costo por proyectos en curso, mientras que las obligaciones financieras corrientes se redujeron en S/ 54.8 MM (-49.9%) debido a la cancelación de varios contratos de préstamo y leasing que vencieron durante el 2024 y 2025. Por otro lado, las cuentas por pagar comerciales aumentaron en S/ 24.9 MM (+6.9%), y las cuentas por pagar a relacionadas disminuyeron en S/ 39.3 MM (-62.8%).

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.

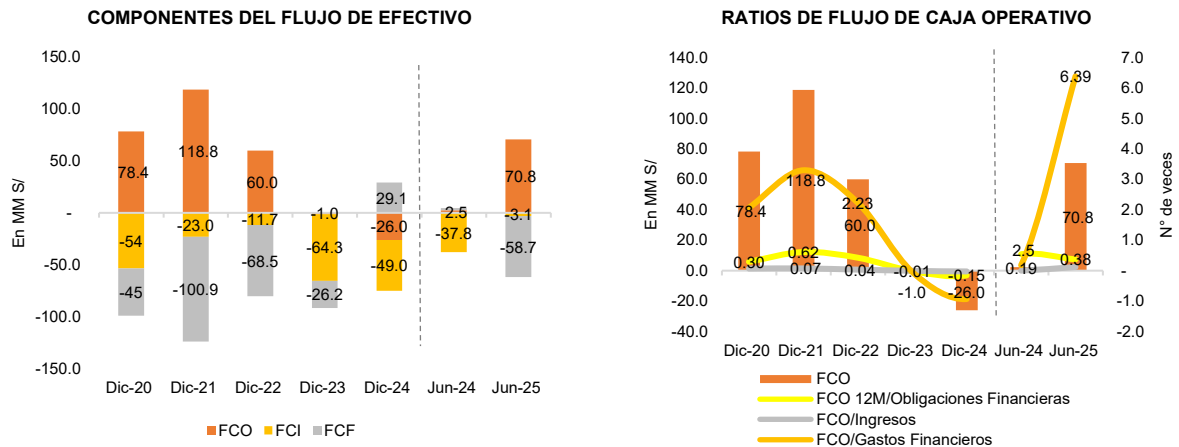
De esta forma, el capital de trabajo de la empresa registró S/ 39.4 MM al cierre de junio 2025, reflejando una mejora interanual de S/ 68.9 MM que revirtió una posición negativa a junio 2024.

Los ratios de liquidez muestran una mejora en la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. La Liquidez Corriente pasó de 0.96x a 1.06x interanual, indicando que los activos corrientes ahora superan a los pasivos corrientes, mientras que la Prueba Ácida aumentó de 0.79x a 0.92x interanual, reflejando una mayor cobertura de las deudas inmediatas incluso excluyendo los inventarios. No obstante, el Cash Ratio experimentó una ligera disminución de 0.29x a 0.26x interanual, lo que refleja que, si bien la posición de liquidez general mejoró, los recursos en efectivo y equivalentes se redujeron en proporción a los pasivos corrientes.



El flujo de efectivo operativo (FCO) alcanzó S/ 70.8 MM, mejorando en S/ 68.3 MM interanuales gracias al incremento de las cuentas por pagar comerciales y los adelantos de clientes. El flujo de inversión registró una salida moderada de S/ 3.1 MM y el flujo de financiamiento presentó una salida neta de S/ 58.7 MM por mayores pagos de deuda, financiados parcialmente con la caja generada por las operaciones. En conjunto, el efectivo neto aumentó en S/ 8.9 MM, revirtiendo el resultado negativo del año previo, generando que el saldo final sea de S/ 179.7 MM.

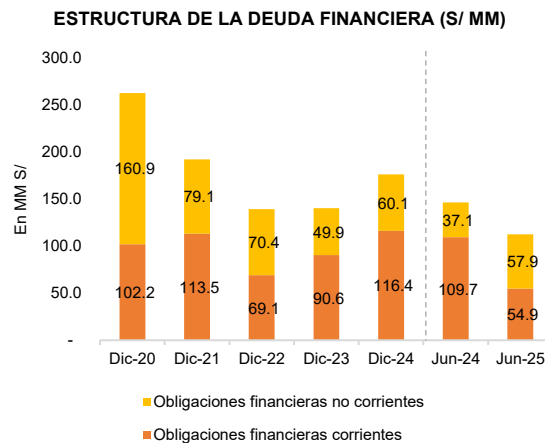
Los indicadores de liquidez relacionados al FCO muestran una mejora en la generación de caja, pero con capacidad de cobertura aún limitada. El FCO/Utilidad Neta se elevó de 0.03x a 73.65x y el FCO/Ingresos de 0.004x a 0.12x al cierre de junio 2025, como resultado del importante crecimiento del FCO. Además, se observó una amplia cobertura de gastos financieros (FCO/Gastos financieros de 0.19x a 6.39x). No obstante, el FCO 12M/Pasivos Corrientes (de 0.12x a 0.06x) y FCO 12M/Obligaciones Financieras (de 0.54x a 0.38x), permanecen bajos, reflejando que la recuperación del flujo operativo convive con un nivel de pasivos y obligaciones financieras aún elevado frente a la capacidad de generación de fondos. Esta tendencia es consistente con la trayectoria del FCO en los últimos cinco años, pese al repunte observado en el primer semestre de 2025.



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

Solvencia y Cobertura

La estructura de la deuda financiera muestra una reducción global de S/ 34.0 MM (-23.2%), situando el total en S/ 112.8 MM al cierre de junio 2025. Esta contracción se explica por una importante reducción de obligaciones financieras de corto plazo, pues disminuyeron en S/ 54.8 MM (-49.9%) debido a la cancelación de varios contratos de préstamo y leasing que vencieron durante el 2024 y 2025, liberando presión sobre la liquidez inmediata. Paralelamente, las obligaciones no corrientes aumentaron en S/ 20.8 MM (+55.9%) interanual, como resultado del préstamo que adquirió Cosapi en octubre de 2024 con BBVA por USD 8.7 MM.

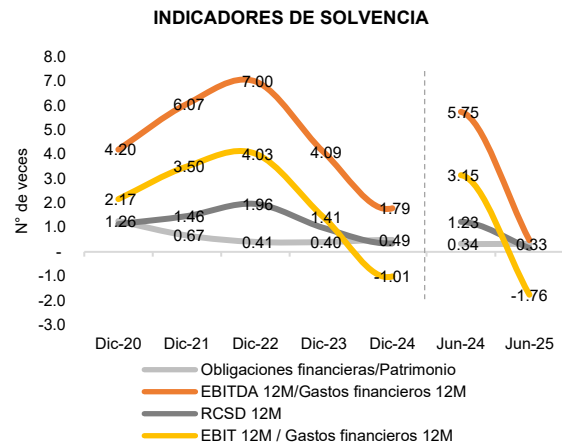
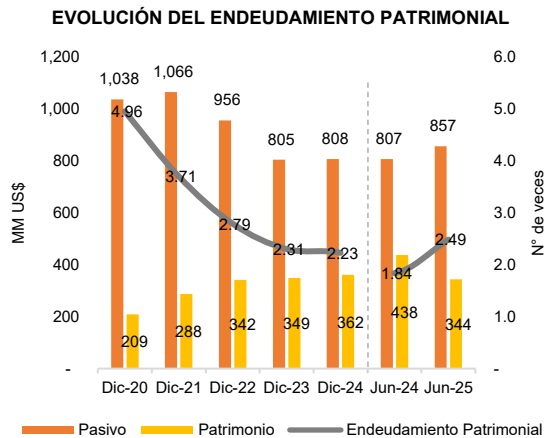


Fuente: Cosapi / Elaboración: PCR

El pasivo total de Cosapi alcanzó S/ 856.6 MM a junio de 2025, registrando un aumento interanual de S/ 49.3 MM (+6.1%), impulsado principalmente por el fuerte incremento de los adelantos de clientes (+S/ 95.3 MM, +81.3%) y, en menor medida, por las cuentas por pagar comerciales (+S/ 25.1 MM, +7.0%) y otras cuentas diversas (+S/ 2.1 MM). Estos aumentos compensaron holgadamente la reducción de las obligaciones financieras (-S/ 34.0 MM) y las cuentas por pagar a relacionadas (-S/ 39.3 MM, -62.8%), reflejando una estructura de pasivos más apalancada en capital de trabajo operativo que en deuda financiera.

El patrimonio de Cosapi registró una contracción de S/ 93.8 MM (-21.4%), situándose en S/ 344.2 MM al cierre de junio 2025. Los componentes principales de capital (S/ 200.0 MM) y reserva legal (S/ 40.0 MM) se mantuvieron sin variación. Sin embargo, las cuentas de resultados acumulados se redujeron en S/ 65.4 MM (-39.5%) debido a la menor utilidad neta del periodo, mientras que el resultado por conversión se redujo en S/ 28.4 MM (-87.4%), afectado por efectos cambiarios.

Los ratios de solvencia y cobertura evidencian una reducción en la capacidad de pago de Cosapi. El aumento del endeudamiento patrimonial de 1.84x a 2.49x interanual indica una estructura de capital más apalancada. Si bien la relación obligaciones financieras/patrimonio se mantuvo estable, la capacidad de cobertura se debilitó: el ratio EBITDA 12M/gastos financieros 12M cayó de 5.75x a 0.48x interanual, revelando que el flujo operativo apenas cubre los intereses, y el RCSD 12M que pasó de 1.23x a 0.15x, confirma una insuficiencia de caja para el servicio total de la deuda al corte de evaluación. El ratio EBIT 12M/gastos financieros 12M en negativo (-1.76x) confirma que la actividad operativa central no genera suficientes ganancias para cubrir los costos financieros, señalando que el riesgo de solvencia se ha incrementado.



Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

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 primera y única emisión pública de su Primer Programa de Bonos Corporativos Cosapi, colocando S/ 70 MM. El Programa estuvo inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores y permitía tanto ofertas públicas como privadas.

El Programa venció en septiembre de 2025 y devengaba 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 estuvo 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 supervisaba el cumplimiento de estos compromisos, los cuales eran validados por los representantes de los obligacionistas. De producirse un incumplimiento de estas condiciones, se activaría un evento de terminación anticipada. Según la opinión de la Gerencia, Cosapi cumplió con los resguardos financieros del bono al cierre de junio 2025 y hasta el final de la duración del Programa (setiembre 2025).

Al cierre de junio de 2025, solo permanecía pendiente la cuota con vencimiento en septiembre. Cosapi posteriormente confirmó el pago de dicha última cuota e inició el proceso de retiro del programa ante la SMV, tras la cancelación total de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos. El 4 de noviembre de 2025, la SMV emitió la Resolución de Intendencia General N.º 060-2025-SMV/11.1, mediante la cual dispuso la exclusión de estos valores del Registro Público del Mercado de Valores.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES

PRIMER PROGRAMA DE EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS COSAPI	
CARACTERÍSTICAS	
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.
Mercado Secundario	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.
Garantía	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.
Destino	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.
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 Circulación	S/ 0.0 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 ⁵ de los últimos 12 meses) < 3.50x; y (ii) ratio de apalancamiento ⁶ < 2.75x.

Fuente: COSAPI S.A. / Elaboración: PCR

⁵ Utilidad operativa – Ingresos/Gastos operativos netos + Depreciación + Amortización.

⁶ (Pasivo Total – Efectivo – Inventarios – Cuentas por Cobrar Comerciales) / Patrimonio Neto.

Anexos

COSAPI S.A. (en miles de S/)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Jun-24	Jun-25
Estado de Situación Financiera							
Activos							
Efectivo y equivalente de efectivo	323,498	349,695	313,728	220,327	180,215	196,569	179,730
Cuentas por cobrar comerciales	260,220	340,084	329,184	253,506	239,959	274,208	281,881
Cuentas por cobrar a relacionadas	16,356	17,198	11,406	12,271	54,006	16,181	60,513
Otras cuentas por cobrar	51,741	58,106	55,309	42,913	89,306	50,345	116,826
Inventarios	51,678	60,091	52,524	49,649	30,147	50,626	32,399
Otros activos	51,471	51,836	55,454	47,186	66,955	59,708	61,428
Activo Corriente	754,964	877,010	817,605	625,852	660,588	647,637	732,777
Cuentas por cobrar comerciales	-	-	-	32,308	17,075	29,773	16,663
Inversiones en negocios conjuntos	83,537	110,912	117,670	102,914	141,043	158,855	122,214
Maquinaria y equipo, neto	333,750	267,934	252,362	279,015	211,407	284,646	195,188
Activo por impuesto a la renta diferido	63,773	85,004	97,514	102,003	120,510	112,213	117,286
Otros Activos	11,493	13,206	13,136	12,113	19,854	12,167	16,652
Activo No Corriente	492,553	477,056	480,682	528,353	509,889	597,654	468,003
ACTIVO	1,247,517	1,354,066	1,298,287	1,154,205	1,170,477	1,245,291	1,200,780
Pasivos							
Obligaciones financieras	102,193	113,451	69,072	90,645	116,387	109,667	54,902
Cuentas por pagar comerciales	397,692	378,691	371,335	354,928	305,745	358,528	383,415
Adelantos de clientes	68,099	185,345	198,509	88,746	103,836	74,949	170,292
Cuentas por pagar a relacionadas	130,271	130,600	110,219	53,194	64,130	62,559	23,286
Cuentas por pagar diversas y provisiones	83,652	110,765	85,392	68,273	49,272	71,523	61,523
Pasivo Corriente	781,907	918,852	834,527	655,786	639,370	677,226	693,418
Obligaciones financieras	160,940	79,108	70,365	49,943	60,126	37,149	57,923
Cuentas por pagar diversas y provisiones	53,514	46,301	51,116	52,246	65,670	50,112	62,233
Adelantos de clientes	37,003	21,344	-	42,304	42,303	42,303	42,303
Otros Pasivos	4,771	743	65	4,747	910	475	694
Pasivo No Corriente	256,228	147,496	121,546	149,240	169,009	130,039	163,153
PASIVO	1,038,135	1,066,348	956,073	805,026	808,379	807,265	856,571
Capital social	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
Reserva legal	33,339	33,339	39,938	40,000	40,000	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	32,535	4,093
Resultados acumulados	(45,963)	14,023	71,757	86,248	99,155	165,491	100,116
PATRIMONIO	209,382	287,718	342,214	349,179	362,098	438,026	344,209
PASIVO + PATRIMONIO	1,247,517	1,354,066	1,298,287	1,154,205	1,170,477	1,245,291	1,200,780
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Ingresos Totales	1,138,573	1,589,975	1,684,343	1,201,053	1,203,476	636,390	590,183
Costos Totales	(1,016,602)	(1,343,716)	(1,550,211)	(1,104,968)	(1,107,878)	(567,099)	(563,238)
Utilidad Bruta	121,971	246,259	134,132	96,085	95,598	69,291	26,945
Gastos de administración	(46,189)	(55,123)	(51,213)	(49,679)	(55,896)	(28,568)	(22,974)
Otros ingresos	30,198	19,111	59,427	17,670	29,977	8,922	7,498
Otros gastos	(24,116)	(84,187)	(34,037)	(24,004)	(97,853)	(26,965)	(6,052)
Utilidad operativa	81,864	126,060	108,309	40,072	(28,174)	22,680	5,417
Ingresos financieros	2,942	1,197	4,027	8,649	23,290	24,604	4,557
Gastos financieros	(37,806)	(35,981)	(26,867)	(28,468)	(27,971)	(13,247)	(11,080)
Participación en los resultados de negocios conjuntos	3,086	22,180	24,843	5,192	39,766	57,864	5,109
Diferencia en cambio, neta	(10,459)	(23,629)	(18,559)	6,243	7,479	4,314	(1,467)
Utilidad antes del impuesto a la renta	39,627	89,827	91,753	31,688	14,390	96,215	2,536
Impuesto a la renta	(33,938)	(29,516)	(27,420)	(18,441)	(1,484)	(16,973)	(1,575)
Utilidad y resultados integrales del año	5,689	60,311	64,333	13,247	12,906	79,242	961

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

COSAPI S.A. (en miles de S/)	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Jun-24	Jun-25
Flujos de efectivo por actividades de operación							
Cambios netos en activos y pasivos operativos	116,206	159,536	98,209	31,398	107,344	51,735	27,489
Cuentas por cobrar comerciales	13,598	(79,824)	10,900	43,370	28,780	(18,167)	(41,510)
Cuentas por cobrar diversas y otros activos	(3,084)	(6,572)	2,797	12,557	(46,427)	(509)	(22,395)
Inventarios	13,942	(9,565)	8,699	2,875	12,149	(977)	(2,252)
Cuentas por cobrar relacionadas	5,192	(842)	5,792	(865)	(41,735)	19,790	2,459
Gastos pagados por anticipado	135	785	2,251	(2,152)	(13,371)	(18,435)	2,383
Cuentas por pagar comerciales	(36,235)	(27,755)	2,298	(11,725)	(53,020)	(21,539)	77,454
Pago de intereses	(19,708)	(20,076)	(12,098)	(11,464)	(13,991)	(7,551)	(6,416)
Adelantos de clientes	(14,427)	101,587	(8,180)	(67,459)	15,089	(13,798)	66,456
Cuentas por pagar relacionadas	22,487	329	(20,381)	(57,025)	10,936	9,365	(40,844)
Cuentas por pagar diversas y otros pasivos	(12,938)	37,085	31,636	5,291	(21,239)	2,544	7,951
Flujo neto generado por actividades de operación	78,398	118,840	60,034	(1,040)	(25,962)	2,458	70,775
Flujos de efectivo por actividades de inversión							
Dividendos recibidos de negocios conjuntos	1,850	1,000	7,894	15,190	6,400	3,000	500
Aportes de capital	(2,509)	(2,854)	(2,129)	(2,183)	(10,101)	(2,400)	(5,028)
Devolución de aporte de capital	2,552	2,850	7,875	1,700	2,150	1,600	650
Cobro por venta de maquinaria y equipo	1,780	11,915	12,848	6,309	18,889	926	2,992
Cobro por venta de inversiones				1,579		(1,670)	882
Pagos por compra de maquinaria y equipo propios	(57,166)	(35,890)	(38,161)	(84,595)	(61,848)	(39,292)	(3,106)
Pagos por compra de intangibles	(45)	(39)		(2,262)	(4,526)		
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(53,538)	(23,018)	(11,673)	(64,262)	(49,036)	(37,836)	(3,110)
Flujos de efectivo de financiamiento							
Prestamos Recibidos	30,187	12,014	57,965	55,753	183,810	47,872	13,664
Amortización de préstamos recibidos	(70,524)	(107,470)	(76,684)	(52,155)	(151,540)	(44,516)	(72,020)
Pago de arrendamientos	(4,912)	(5,415)	(49,828)	(29,794)	(3,129)	(1,152)	(374)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de financiamiento	(45,249)	(100,871)	(68,547)	(26,196)	29,141	2,204	(58,730)
Disminución neta de efectivo y equivalente de efectivo	(20,389)	(5,049)	(20,186)	(91,498)	(45,857)	(33,174)	8,935
Efecto neto de conversión	9,522	10,787	(6,124)	2,470	3,966	5,874	(1,610)
Diferencia en cambio del efectivo y equivalente de efectivo	15,624	20,459	(9,657)	(4,373)	1,779	3,542	(7,810)
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año	318,741	323,498	349,695	313,728	220,327	220,327	180,215
Saldo de efectivo y equivalente de efectivo al final del año	323,498	349,695	313,728	220,327	180,215	196,569	179,730

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

COSAPI S.A.	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Jun-24	Jun-25
INDICADORES							
Liquidez							
Liquidez Corriente	0.97x	0.95x	0.98x	0.95x	1.03x	0.96x	1.06x
Prueba Ácida	0.83x	0.83x	0.85x	0.81x	0.88x	0.79x	0.92x
Liquidez Absoluta	0.41x	0.38x	0.38x	0.34x	0.28x	0.29x	0.26x
Capital de Trabajo (en miles S/)	(26,943)	(41,842)	(16,922)	(29,934)	21,218	(29,589)	39,359
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	75.3%	86.2%	87.3%	81.5%	79.1%	83.9%	81.0%
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	24.7%	13.8%	12.7%	18.5%	20.9%	16.1%	19.0%
Deuda Financiera / Pasivo Total	25.3%	18.1%	14.6%	17.5%	21.8%	18.2%	13.2%
Deuda Financiera / Patrimonio	1.26x	0.67x	0.41x	0.40x	0.49x	0.34x	0.33x
Endeudamiento Patrimonial	4.96x	3.71x	2.79x	2.31x	2.23x	1.84x	2.49x
Pasivo Corriente / EBITDA Ajustado 12M	5.12x	3.24x	5.13x	5.35x	5.42x	3.54x	11.43x
Pasivo No Corriente / EBITDA Ajustado 12M	1.68x	0.52x	0.75x	1.22x	1.43x	0.68x	2.69x
Pasivo Total / EBITDA Ajustado 12M	6.80x	3.76x	5.88x	6.56x	6.86x	4.22x	14.12x
Deuda Financiera / EBITDA Ajustado 12M	1.72x	0.68x	0.86x	1.15x	1.50x	0.77x	1.86x
EBIT 12M / Gastos financieros 12M	2.17x	3.50x	4.03x	1.41x	-1.01x	3.15x	-1.76x
EBITDA 12M / Gastos financieros 12M	4.20x	6.07x	7.00x	4.09x	1.79x	5.75x	0.48x
RCSD 12M	1.13x	1.46x	1.96x	0.98x	0.35x	1.23x	0.15x
Gestión y Rentabilidad							
Gastos Operativos 12M / Ingresos 12M	6.2%	8.8%	5.1%	6.1%	12.8%	7.4%	11.0%
Gastos Financieros 12M / Ingresos 12M	3.3%	2.3%	1.6%	2.4%	2.3%	2.4%	2.2%
Margen Bruto 12M	10.7%	15.5%	8.0%	8.0%	7.9%	13.3%	4.6%
Margen Operativo 12M	7.2%	7.9%	6.4%	3.3%	-2.3%	7.5%	-3.9%
Margen Neto 12M	0.5%	3.8%	3.8%	1.1%	1.1%	9.4%	-5.6%
Margen EBITDA Ajustado 12M	13.4%	17.8%	9.7%	10.2%	9.8%	15.3%	5.2%
ROAA 12M	0.5%	4.6%	4.9%	1.1%	1.1%	9.9%	-5.3%
ROAE 12M	2.8%	24.3%	20.4%	3.8%	3.6%	31.6%	-16.7%
Generación							
Flujo de Caja Operativo (en miles S/)	78,398	118,840	60,034	-1,040	-25,962	2,458	70,775
EBITDA 12M (en miles S/)	158,852	218,584	188,090	116,355	50,040	171,887	12,295
EBITDA Ajustado 12M (en miles S/)	152,770	283,660	162,700	122,689	117,916	191,436	60,682
Flujo de Caja Operativo 12M (en miles S/)	78,398	118,840	60,034	(1,040)	(25,962)	79,983	42,355
FCO/Utilidad Neta	13.78x	1.97x	0.93x	-0.08x	-2.01x	0.03x	73.65x
FCO/Ingresos	0.07x	0.07x	0.04x	-0.01x	-0.02x	0.04x	0.12x
FCO/Gastos Financieros	2.07x	3.30x	2.23x	-0.04x	-0.93x	0.19x	6.39x
FCO 12M/Pasivos Corrientes	0.10x	0.13x	0.07x	-0.02x	-0.04x	0.12x	0.06x
FCO 12M/Obligaciones Financieras	0.30x	0.62x	0.43	-0.01x	-0.15x	0.54x	0.38x
Cobertura							
EBITDA Ajustado 12M / Gastos Financieros 12M	4.04x	7.88x	6.06x	4.31x	4.22x	6.41x	2.35x
EBITDA Ajustado 12M / Servicio de Deuda	1.09x	1.90x	1.70x	1.03x	0.82x	1.37x	0.75x
Información adicional							
Backlog / Ingresos 12M	3.40x	2.28x	2.45x	3.14x	2.90x	2.71x	2.80x
[Total Pasivo - Efectivo - CxC Comerciales - Inventarios] / Patrimonio Neto < 2.75	1.92x	1.10x	0.76x	0.81x	0.99x	0.65x	1.05x
Deuda Financiera / EBITDA Ajustado < 3.5	1.72x	0.68x	0.86x	1.15x	1.50x	0.77x	1.86x

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