

A. JAIME ROJAS REPRESENTACIONES GENERALES S.A.

Periodicidad: Semestral

Fecha de Comité: 29 de mayo de 2026

Informe con Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2025

Lima - Perú

Equipo de Análisis

Gustavo Egocheaga

Michael Landauro

(511) 208-2530

gegocheaga@ratingspcr.com

mlandauro@ratingspcr.com

Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos AJR

A-

Significado de la Calificación

PEA: Corresponde a emisores que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a la que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

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

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.

Historial de Calificaciones

Fecha de información	Fecha de comité	Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos AJR	Perspectiva
31-dic-25	29-may-26	A-	Estable
30-jun-25	27-nov-25	A-	Estable
31-dic-24	29-may-25	A-	Estable
31-dic-23	23-may-24	A-	Estable
31-dic-22	22-may-23	A-	Estable

"La información empleada en la presente calificación 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. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S.A. 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."

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación del Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos en **PEA-** de A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A., con perspectiva Estable; con información al 31 de diciembre de 2025. La decisión se sustenta en la amplia experiencia de la compañía en la comercialización de instrumental médico hospitalario y el mantenimiento de adecuados niveles de liquidez y solvencia, cumpliendo los resguardos financieros establecidos. No obstante, se considera el deterioro del desempeño operativo y financiero del periodo, explicado principalmente por el retraso del proyecto Hospitalario de Casma, cuyos ingresos pendientes se mantienen registrados como anticipos y se espera que sean reconocidos durante el año.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- Amplia experiencia y representante exclusivo de importantes marcas del sector.** A. Jaime Rojas (AJR) tiene 54 años en el rubro de comercialización de instrumental médico hospitalario, y cuenta con una plana gerencial con amplia experiencia en el giro de negocio. Asimismo, mantiene una sólida relación con sus proveedores y ha conseguido la representación exclusiva de marcas como Olympus, empresa líder en el cuidado de la salud a nivel mundial. Asimismo, AJR participa en Ferias Médicas en Alemania, Estados Unidos, Brasil y Perú, que le permite mantener contacto directo con los proveedores de marcas exclusivas.
- Reducción de ingresos operativos.** A diciembre 2025, AJR presentó una reducción interanual de ingresos de -56.1%, totalizando S/ 33.9 MM, explicada principalmente por el retraso en la ejecución del proyecto Hospitalario de Casma, cuya culminación se estima hacia fines de 2026. Cabe mencionar que los ingresos pendientes asociados a Casma se mantienen registrados como anticipos de clientes por S/ 27.6 MM, los cuales serán reconocidos conforme se cumplan los hitos contractuales. Ello, junto con la menor absorción de gastos operativos, derivó en una pérdida operativa de -S/ 0.9 MM y un EBITDA de S/ 0.9 MM, con un margen que cayó a 2.7% (dic-2024: 16.0%).
- Solvencia adecuada pero menor cobertura.** A diciembre 2025, AJR presentó un ratio de endeudamiento patrimonial de 1.5x (dic-2024: 1.0x), explicado por el incremento del pasivo total a S/ 55.2 MM (+45.4%), asociado principalmente a mayores anticipos de clientes por S/ 27.6 MM recibidos del Consorcio Suyay II por el proyecto Casma, cuyo avance se encuentra retrasado y se estima culmine hacia fines de 2026; así como por las emisiones del Segundo Programa de Bonos Corporativos, cuyo saldo cerró en S/ 4.4 MM. Excluyendo los anticipos de clientes, el indicador se ubicó en 0.75x (dic-2024: 0.64x). Asimismo, producto de la caída del EBITDA a S/ 0.9 MM (dic-2024: S/ 8.3 MM), la Deuda Financiera / EBITDA se incrementó a 4.8x (dic-2024: 0.3x), mientras que la cobertura de servicio de deuda se redujo a 0.2x (dic-2024: 4.4x).
- Niveles de rentabilidad negativos.** A diciembre 2025, AJR registró una pérdida neta de S/ 2.3 MM (dic-2024: utilidad de S/ 6.8 MM), con un margen neto de -6.9% (dic-2024: 8.8%), principalmente por la reducción de los ingresos que impactaron los resultados operativos. En consecuencia, los indicadores de rentabilidad se deterioraron, con un ROE de -6.3% y un ROA de -2.5% (dic-2024: 17.2% y 8.7%, respectivamente).
- Adecuado nivel de liquidez.** A diciembre 2025, AJR registró una liquidez general de 1.6x (dic-2024: 1.8x). La reducción del indicador responde principalmente al incremento de los pasivos corrientes, asociado a mayores anticipos de clientes provenientes del Consorcio Suyay II por el proyecto Hospital de Casma, así como a cuentas por pagar vinculadas a la adquisición de mercaderías; y por el menor nivel de efectivo que se redujo a S/ 4.2 MM (-50.0%). Finalmente, la Compañía registró un capital de trabajo de S/ 26.1 MM, manteniendo una posición de liquidez adecuada, aunque sensible a retrasos en proyectos hospitalarios y recuperación de cobranzas.
- Covenants financieros.** El 26 de diciembre de 2017, se firmó una Adenda al Contrato Marco de Emisión de Bonos Corporativos A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A. donde establecía que la compañía debía cumplir con mantener como resguardo financiero un ratio mínimo de liquidez de 1.2x, un ratio de apalancamiento ajustado¹ máximo de 2.2x; y respecto al Contrato de Fideicomiso, se estableció que los derechos de cobro que se ceden al Fideicomiso deberán representar un ratio mínimo de 1.2x sobre el valor nominal de los instrumentos en circulación. A diciembre 2025, los resultados exhibidos por la compañía han evidenciado el cumplimiento de los resguardos definidos, siendo la liquidez de 1.61x, el apalancamiento ajustado de 0.7x.

¹ (Pasivo- anticipos) / Patrimonio.

Factores Clave

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación:

- Mejora sostenida en la capacidad operativa del emisor favoreciendo sus niveles de solvencia, cobertura, liquidez y, en consecuencia, una disminución significativa del nivel de apalancamiento.
- Mayor diversificación de portafolio de clientes.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación:

- Elevados niveles de apalancamiento y bajos niveles de cobertura.
- Cambio en la regulación vigente del sector salud peruano que afecte los niveles y la estabilidad de las ventas, así como a los márgenes de la compañía.

Metodología Utilizada

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

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes 2021 – 2025.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de las ventas, proveedores, seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, flujo de efectivo, seguimiento de indicadores.
- **Riesgo de Solvencia:** Cumplimientos de ratios, seguimiento de indicadores.
- **Riesgo Operativo:** Plan estratégico, Memoria Anual, Prospecto Marco.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.
- **Limitaciones potenciales:** No se contó con el dato disponible del ratio del fideicomiso a diciembre 2025, por lo que se consideró el último disponible a diciembre 2024 (65.7x). La compañía está expuesta al riesgo de tipo de cambio, que podría afectar sus niveles de rentabilidad ante una apreciación importante de la moneda extranjera. En adición, se considera la inestabilidad política y económica, afectando el desempeño operativo de AJR. Asimismo, la alta concentración de sus ventas y presencia en proyectos hospitalarios del estado y su sensibilidad ante paralizaciones de proyectos del estado puede afectar el desarrollo de las ventas de AJR. Ante este contexto, la clasificadora hará seguimiento al cumplimiento de los *covenants* de los instrumentos de deuda manifestados en el prospecto marco de emisión.

Hechos de Importancia

- El 15 de abril de 2026, se comunica la aprobación de la Gestión Social, los Estados Financieros y la Memoria correspondiente al ejercicio 2025, así como la declaración de que la compañía no cuenta con posiciones en instrumentos financieros derivados al 31 de diciembre de 2025.
- El 13 de abril de 2026, se comunica la respuesta al Oficio N° 1169-2026-SMV/11.1, precisando que los inmuebles ubicados en Miraflores y Surco fueron puestos a la venta por un valor comercial total de US\$ 1,149,480.69, equivalente al 3.81% del activo, operación que no tendría impacto en la operatividad de la empresa ni representaría riesgo para los inversionistas.
- El 20 de marzo de 2026, se comunica la realización del abono por US\$ 520,000.00 para el pago al vencimiento de la Primera Emisión Serie "E" del Segundo Programa de Bonos Corporativos de A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A., con fecha de pago 24 de marzo de 2026.
- El 12 de febrero de 2026, se comunica la realización del abono por US\$ 495,000.00 para el pago al vencimiento de la Primera Emisión Serie "D" del Segundo Programa de Bonos Corporativos de A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A., con fecha de pago 17 de febrero de 2026.
- El 20 de enero de 2026, se comunica la realización del abono por US\$ 300,000.00 para el pago al vencimiento de la Primera Emisión Serie "C" del Segundo Programa de Bonos Corporativos de A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A., con fecha de pago 26 de enero de 2026.
- El 30 de diciembre de 2025, se comunica la aprobación de la agenda de la sesión de accionistas referida a la evaluación y autorización de la venta de parte de los inmuebles de la sociedad ubicados en Miraflores y Surco, así como el nombramiento de apoderado y otorgamiento de poderes especiales a Dulio Jaime Vega para suscribir la documentación correspondiente.
- El 15 de abril de 2025, se comunica la aprobación de Memoria Anual, Estados Financieros Auditados y Reporte sobre el cumplimiento del código de buen gobierno corporativo para las sociedades peruanas.
- El 26 de febrero de 2025, se comunica la emisión de la Serie E de la Primera Emisión del Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A por un monto de US\$ 520,000.00.
- El 22 de enero de 2025, se comunica la emisión de la Serie D de la Primera Emisión del Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A por un monto de US\$ 495,000.00.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento acumulado interanual de +3.4% a dic-2025. Según el INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector telecomunicaciones y otros servicios. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron comercio (+3.6%), manufactura (+2.7%), agropecuario (+4.8%), minería e hidrocarburos (+1.4%) y construcción (+6.7%). Estos sectores representan alrededor del 50% de la producción nacional.

En detalle, a dic-2025, el desempeño del sector comercio estuvo explicado principalmente por el buen desempeño del comercio al por mayor, asociado a la venta de lubricantes, aceites y maquinaria pesada, en línea con la actividad minera, transporte, entre otros. Asimismo, el comercio al por menor registró un desempeño favorable, impulsado por la comercialización de productos farmacéuticos, actividades de publicidad, supermercados, entre otros rubros, favorecidos por diversos eventos ocurridos a lo largo del año. En cuanto al sector manufactura, este destacó por la mayor producción del subsector fabril no primario, sustentada en el desempeño de la industria de bienes de capital y bienes intermedios. Por su parte, el subsector fabril primario, registró un crecimiento explicado por la rama de fabricación de productos primarios de metales preciosos y otros metales no ferrosos.

Paralelamente, el sector agropecuario registró crecimiento vinculado al desempeño positivo de los subsectores agrícola y pecuario, los cuales tienen como base la recuperación de cultivos agroexportables y el dinamismo de los productos pecuarios. A ello contribuyeron, condiciones climáticas favorables y la recuperación de cultivos representativos, lo que impulsó la actividad agrícola en general. Por su parte, el sector minero fue impulsado por una mayor producción de zinc, plomo, cobre, oro y plata, mientras que el sector hidrocarburos registró una contracción ante la baja registrada en la explotación de líquidos de gas natural. Finalmente, el sector construcción, reflejó un desempeño positivo sustentado en el avance físico de obras y en el incremento en el consumo interno de cemento.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS							
INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (E)***
PBI (var. % real)	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.4%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var%)	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	1.4%	-0.1%, -4.7%
PBI Manufactura (var%)	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.7%	-0.2%, 3.0%
PBI Comercio (var%)	-16.0%	17.8%	3.3%	2.4%	3.0%	3.6%	4.0%
PBI Electr & Agua (var%)	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	2.0%	2.9%
PBI Pesca (var. % real)	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.9%	-6.6%
PBI Construcción (var. % real)	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	6.7%	6.0%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	1.5%	2.10%-2.20%
Tipo de cambio cierre (\$/ por US\$)**	3.60	3.97	3.81	3.71	3.74	3.57	3.43-3.55

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

* BCRP: Variación porcentual últimos 12 meses / Información a dic-2025.

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

***BCRP, Reporte de Inflación de mar-2026. Las Proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

Para el 2026, el PBI crecería 3.2% (RI² dic-25: 3.0%) sustentando principalmente en una mayor expansión esperada de los sectores no primarios, en particular construcción, comercio y servicios. Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación interanual se mantenga dentro del rango meta, con tasas anuales de 2.4% para el 2026 y de 2.0% para el 2027. Cabe señalar que la variación interanual de los precios sin incluir alimentos y energía (SAE) refleja adicionalmente un incremento temporal durante el primer trimestre, debido principalmente al reajuste tarifario en los servicios de agua y alcantarillado.

El balance de riesgos de la proyección de la inflación se revisa al alza. Entre los principales riesgos destacan: (i) un incremento en el riesgo de choques de oferta, distinguiendo entre aquellos de origen interno y externo, mientras que entre los factores que incidirían en una menor inflación se incrementa el riesgo de una demanda externa más débil.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) disminuyó de 2.2% a 2.1% del PBI entre diciembre 2025 y febrero 2026, dicha disminución obedece principalmente a la reducción del gasto no financiero como porcentaje del PBI, asociada al menor gasto del gobierno nacional, así como a un mejor resultado de caja de empresas estatales, lo que refleja en parte una acumulación de impagos a proveedores por parte de Petroperú. Por el lado de los ingresos corrientes, estos pasaron de 19.0% a 18.8% del PBI entre diciembre 2025 y febrero 2026, lo que refleja una menor recaudación de IGV a las importaciones y del rubro de amnistía y fraccionamiento. En el primer caso, la caída estuvo asociada a la apreciación del sol, mientras que, en el segundo, obedeció a que en el año previo se implementó un régimen de Fraccionamiento Especial. En este contexto, se proyecta que el déficit fiscal acumulado alcance -1.8% en 2026 y -1.4% en 2027.

Análisis de la institución

Reseña

En 1972, Abelardo Jaime Rojas fundó una pequeña empresa unipersonal ubicada en el centro de Lima. Posteriormente, el 31 de marzo 1983, se constituye por Escritura Pública³ A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A. (AJR en adelante), siendo su actividad principal la compra y venta de equipos médicos y de laboratorio, mobiliario e instrumentos de cirugía. Estos años de experiencia le han permitido conseguir la representación exclusiva de importantes proveedores de diferentes países.

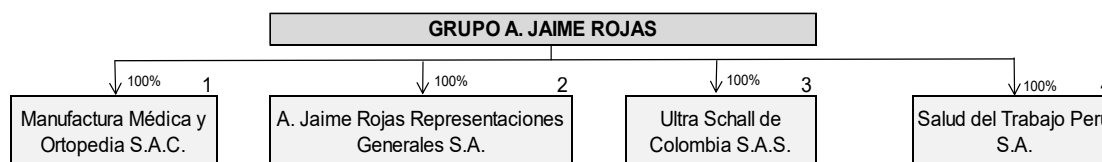
Asimismo, a partir del segundo trimestre del 2012, AJR da un importante giro a sus operaciones al involucrarse en licitaciones con el Estado para ejecución de obras al encontrarse inscrita en el Órgano de Control Institucional (OCI), a partir de lo cual, este se ha convertido en un importante cliente de AJR.

Grupo Económico

Al cierre de diciembre 2025, AJR mantiene las siguientes empresas relacionadas:

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

GRUPO ECONÓMICO (DICIEMBRE 2025)



Fuente: SMV, AJR / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

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

Con respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, A. Jaime Rojas promueve que los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos y es la Gerencia de Administración y Finanzas el área designada formalmente y encargada de la comunicación con los accionistas, además la convocatoria se realizó en un plazo mayor al estipulado en el Estatuto. Por el lado del Directorio, está compuesto por personas con diferente formación y/o área de especialización con una experiencia promedio mayor

² Reporte de Inflación- BCRP.

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

a 10 años, y es de mencionar que AJR cuenta con una definición y/o criterios para la selección de directores independientes. Adicionalmente, la entidad elabora sus EEEF de acuerdo a las NIIF emitidas por el IASB y/o normas regulatorias locales, los cuales son auditados y, precisamente el auditor externo dictaminó una opinión favorable a los EEEF, y difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo, lo cual se incluye en su informe.

Accionario, Directorio y Plana Gerencial

A diciembre 2025, el capital social de la compañía se mantiene en S/ 16,047,040 representado por 16,047,040 acciones comunes de un valor nominal de S/ 1.0 cada una, íntegramente suscritas y totalmente pagadas. AJR fue constituida por la familia Jaime Vega; Abelardo Jaime Rojas y Julia Vega Palacios fueron los fundadores de la empresa y los principales accionistas en un inicio; sin embargo, en abril del 2015 la señora Julia Vega repartió sus acciones entre sus hijos por concepto de anticipo de herencia.

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

COMPOSICIÓN DEL ACCIONARIADO (DICIEMBRE 2025)			
Accionista	Capital Social	N.º acciones Vigentes	%
Jaime Vega, Abelardo Marino	5,295,522	5,295,522	33%
Jaime Vega, Duilio Martín	5,295,523	5,295,523	33%
Jaime Vega, Jessica María	5,455,995	5,455,995	34%
	16,047,040	16,047,040	100%

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

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

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (DICIEMBRE 2025)				
DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL		
NOMBRE	CARGO	NOMBRE	CARGO	
Jaime Rojas, Abelardo Emiliano	Presidente de Directorio	Jaime Vega, Duilio Martín	Gerente General	
Jaime Vega, Abelardo Marino	Director	Blancas Peña, Edward Gustavo	Gerente de Administración y Finanzas	
Jaime Vega, Duilio Martín	Director	Mendoza Castañeda, Emily	Gerente Comercial	
Jaime Vega, Jessica María	Directora	Peralta Huapaya, Kelly	Contador General	
Pareja Lecaros B., Andrés B.	Director Independiente	Pitta López, Christian Franciso	Asesor Legal	
Vega Palacios, Julia A.	Directora	Jaime Vega, Jessica María	Jefe de Finanzas	

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

AJR se dedica a la comercialización de equipos médicos y de laboratorio, mobiliario e instrumental quirúrgico para uso humano, así como productos de ortopedia y otros artículos destinados a hospitales, clínicas y centros de atención médica en general. Asimismo, la Compañía realiza la compra y comercialización de bienes afines vinculados al sector salud. Cuentan con una estructura comercial especializada por divisiones, orientada a atender distintos segmentos del mercado de equipos médicos y biomédicos. Sus líneas de negocio comprenden la venta de equipos biomédicos, centrales de esterilización, equipos para salas de cirugía, endoscopia, endoterapia, imagenología médica, soluciones de desinfección y manejo de desechos hospitalarios, entre otros productos especializados.

La Compañía atiende tanto al sector privado como al sector público. En este último, AJR mantiene una especialización relevante en procesos de contratación con el Estado, participando en distintas modalidades, tales como licitaciones públicas, adjudicaciones directas públicas, adjudicaciones directas selectivas y adjudicaciones de menor cuantía. Esta experiencia le permite participar en procesos de compra de bienes médicos, así como en proyectos hospitalarios de mayor envergadura.

Cabe señalar que los procesos de adquisición presentan distintos plazos de ejecución según su naturaleza. Mientras que las licitaciones para la compra de bienes pueden extenderse hasta aproximadamente 120 días, las licitaciones vinculadas a proyectos hospitalarios suelen contemplar plazos promedio de dos años o más, al tratarse de proyectos bajo modalidad llave en mano, que incluyen construcción, acabados e instalación de equipamiento. En dichos proyectos, AJR participa principalmente en la provisión e instalación del equipamiento hospitalario. Históricamente, la Compañía participaba en este tipo de iniciativas mediante consorcios; sin embargo, actualmente lo hace mayormente bajo la figura de subcontratista.

Esta organización comercial le permite a AJR cubrir una amplia gama de necesidades del sector salud, atendiendo a hospitales, clínicas, distribuidores y entidades públicas. Asimismo, la especialización por líneas de negocio favorece una atención diferenciada según el tipo de cliente, producto y proceso de compra, fortaleciendo su posicionamiento como proveedor integral de equipamiento médico en el mercado peruano.

PROPIEDADES DE INVERSIÓN A. JAIME ROJAS (DICIEMBRE 2025)				
LOCALES	ÁREA	TIPO	DESTINO	AÑO ADQUISICIÓN
Miraflores	816 mt ²	Alquilado	Oficinas y estacionamientos	2019
Surco	211 mt ²	Alquilado	Oficinas y estacionamientos	2019

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

AJR cuenta con dos sedes principales de operación. La primera corresponde a un local administrativo ubicado en Miraflores, con un área de 485 m²; mientras que la segunda corresponde a un local de almacenamiento y servicio técnico ubicado en Barranco, construido sobre un terreno de 800 m², de los cuales 200 m² se destinan a almacenamiento.

Adicionalmente, la Compañía dispone de dos almacenes ubicados en Punta Hermosa, cada uno con un área de 500 m², totalizando 1,000 m² de capacidad de almacenamiento. El primer almacén se utiliza para mercadería destinada a la atención y venta minorista de equipos para hospitales, clínicas y médicos particulares; mientras que el segundo está orientado a proyectos hospitalarios, permitiendo mantener los equipos hasta su traslado, entrega, instalación y puesta en operación.

Asimismo, en calidad de inversión inmobiliaria, en marzo de 2019, decidió realizar la compra de 2 inmuebles en el distrito de Miraflores y sus estacionamientos, y en mayo de 2019, decidió realizar la compra de una oficina y 3 estacionamientos en el distrito de Surco en conjunto con la Empresa D&M Medical Business SAC.

Clientes

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

La compañía cuenta con un amplio portafolio de productos conformado por marcas de alta tecnología, provenientes de Norteamérica, Europa y Asia, las cuales cuentan con certificaciones internacionales como ISO 9001, ISO 13485, CE, FDA, IEC 60601 y ASME. Su oferta atiende diversas áreas del sector salud, incluyendo centrales de esterilización, consultorios externos, cuidados intensivos, fisioterapia y rehabilitación, gineco-obstetricia, hospitalización, laboratorio clínico, emergencias, salas de operaciones y salud ocupacional. Asimismo, la Compañía complementa su propuesta comercial con servicios de postventa y soporte técnico especializado.

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

A diciembre 2025, la composición de las ventas a clientes o proyectos de AJR mostró que el 38.5% de la facturación total corresponde al Consorcio Suyay II, Hospital Nacional Docente Madre Nino-San Bartolome (6.5%), ESSALUD (6.5%), Centros de Salud Peruanos S.A.C. (3.8%), Consorcio Hospitalario OHL-HV (3.5%), Insumet S.A.C (4.0%), Oncocenter Perú S.A.C (3.9%), Medic Ser (3.7%) y el resto con entidades particulares y otras entidades públicas.

Proveedores

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

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

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

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

Competidores

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

Estrategias corporativas

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

Según el Plan Estratégico de AJR 2025-2026⁴, los principales objetivos a fin de cumplir con la visión de la empresa son:

1. **Incremento de ventas y soluciones integrales:** expansión comercial con nuevas líneas de productos (equipos Samsung y robots quirúrgicos), fortalecimiento del equipo de ventas al Estado y refuerzo del área de ingeniería para mejorar la tasa de adjudicación en licitaciones.
2. **Ampliación del servicio técnico:** inversión en infraestructura y personal especializado para atender las nuevas marcas y equipos, con ejecución prevista en 2026.
3. **Consolidación de sistemas de gestión:** renovación y auditoría de las certificaciones ISO 9001 (Calidad), ISO 37001 (Antisoborno) y BPA (Buenas Prácticas de Almacenamiento) entre 2025 y 2026.
4. **Mejora de sistemas informáticos:** optimización de los softwares internos (SISCOT, EBS, Altoko y Portal) para fortalecer los procesos comerciales, operativos y de control.
5. **Construcción de almacén central:** desarrollo de un nuevo almacén propio en Chilca (1,200 m²) que reemplazará el actual local alquilado, con inicio previsto para el primer semestre de 2026.
6. **Optimización del sistema de costo:** reestructuración orientada a mejorar la asignación y control de costos, incrementar la eficiencia y el margen operativo.
7. **Plan de capacitación y desarrollo:** continuidad de los programas de formación técnica y universitaria, junto con incentivos económicos y planes de retención del personal clave.

Backlog de proyectos⁵

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

⁴ Último disponible.

⁵ Última información disponible enviada por el cliente a la fecha de emisión del presente informe.

BACKLOG DE LICITACIONES CONCLUIDAS

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

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

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

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

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

BACKLOG LICITACIONES EN EJECUCIÓN (2025)

Licitación	Consortio	Modalidad	Monto Contrato S/ MM	Avance (%)	Part. (%)	Monto AJR S/ MM	Fecha Inicio	Fecha Término
Hospital de Apoyo Casma II-1	Consortio Suyay II	Subcontratista	110.9	51%	2%	2.7	Jul-24	Dic-24
Recuperación de los Servicios de Salud del Hospital de Apoyo Casma II-1	Consortio Suyay II	Subcontratista	110.9	51%	32%	35.3	Jul-24	Dic-24
TOTAL			221.9			38.0		

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

Hospital de Apoyo Casma II-1

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

Al cierre de diciembre 2024, el proyecto se encontraba en la fase de sustentación técnica de productos, lo que incluye la aprobación formal de los equipos seleccionados y el inicio del proceso de adquisición. Paralelamente, ya se realizaban las inspecciones de preinstalación en la obra civil, como parte de la preparación en campo. Actualmente, el proyecto se encuentra retrasado por demoras asociadas exclusivamente a la obra civil, un componente ajeno al alcance de la compañía. Estas demoras han generado sobrecostos de almacenamiento y costos financieros, los cuales, conforme al contrato, son trasladados al contratista principal. Los inventarios y cuentas por cobrar de la empresa muestran incrementos significativos precisamente por las adquisiciones y valorizaciones vinculadas al proyecto.

No obstante, en junio de 2025 el proyecto fue paralizado debido al limitado avance de la obra civil por parte del contratista principal. La paralización responde a discrepancias entre la Autoridad Nacional de Infraestructura y el consorcio ejecutor respecto a los incrementos presupuestales, demoras en aprobaciones, pagos y disponibilidad de recursos para continuar con la ejecución. En este contexto, la reanudación del proyecto se encuentra sujeta al reinicio de la obra civil, previsto por la Compañía para el ejercicio 2026, lo que generó la suspensión de valorizaciones y avances vinculados al equipamiento.

BACKLOG LICITACIONES POR PRESENTAR (2025)

Licitación	Consortio	Estatus	Monto Contrato S/ MM	Avance (%)	Part. (%)	Monto AJR S/ MM	Fecha Inicio	Fecha Término
Proyecto – Hospital Sergio Bernales	Ministerio de Salud – PRONIS	Presentado – Proceso de Evaluación	1,807.4	12.3%	20%	240.0	Ene-25	Dic-27
Hospital de apoyo Cascas II-1	Consortio Suyay II		200.0	45.0%	23%	45.0	Jun-24	Mar-26
Hospital Santiago Apóstol de Utcubamba	UNOPS		1.9	15.0%	100%	1.9	Abr-26	May-27
Hospital Zacarías	Ministerio de Salud – PRONIS		240.0	40.0%	100%	240.0	Ene-26	Dic-27
TOTAL			1,441.9			486.9		

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

Hospital Sergio Bernales

El proyecto Hospital Sergio Bernales en el distrito de Comas es el más complejo por su escala y nivel de intervención. Cuenta con una inversión actualizada aproximada de S/ 1,807.4 MM bajo la modalidad Gobierno a Gobierno con Francia, como parte del Plan Hospitales Centenarios. El proyecto beneficiará a más de 900 mil habitantes e incluirá infraestructura moderna con 489 camas, 14 salas de operaciones y más de 28 mil equipos médicos.

La ejecución del proyecto se encuentra a cargo del Consorcio Health Bernales, conformado por las empresas chinas China Machinery Engineering Corporation (CMEC) y Qingjian Group Co. Ltd., ambas con amplia experiencia internacional en proyectos de infraestructura y edificaciones hospitalarias. CMEC ha desarrollado proyectos de ingeniería y energía en más de 160 países, mientras que Qingjian Group cuenta con experiencia en la construcción de hospitales y grandes complejos en Asia, África y Medio Oriente. Asimismo, la obra se ejecuta bajo metodología Fast Track y BIM, incorporando estándares internacionales de eficiencia y sostenibilidad.

Al corte del 10 de marzo de 2026, el avance general reportado es de 4.45%, mientras que el avance de diseño alcanza 67.12%. Asimismo, el MEF reporta que no existen restricciones relevantes identificadas para la ejecución. En términos financieros, el proyecto registra un devengado acumulado de S/ 221.5 MM, equivalente a un avance financiero de 12.3%. Entre los próximos pasos destacan el cierre de revisiones pendientes del diseño detallado, el inicio efectivo de partidas de cimentación, la operatividad de torres grúa y la culminación de excavaciones remanentes.

A la fecha de emisión del presente informe, la compañía informó que mantiene conversaciones avanzadas para participar en el equipamiento del Hospital Sergio Bernales, proyecto cuyos ingresos estimados para AJR ascenderían aproximadamente a S/ 240 MM. Según lo indicado por la Gerencia, actualmente las partes vienen revisando los términos

contractuales, estimándose que la firma podría concretarse en un plazo de 30 a 60 días. Asimismo, mediante comunicación emitida por PRONIS en mayo de 2026, se otorgó el consentimiento para la incorporación de A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A. como subcontratista del componente de equipamiento médico del proyecto, tras verificarse el cumplimiento de los requisitos técnicos y económicos exigidos contractualmente.

Si bien el proyecto representa una oportunidad relevante para la generación de ingresos futuros, la Gerencia precisó que su impacto económico no se reflejaría de forma significativa durante 2026. En caso se concrete la firma, la compañía podría solicitar un adelanto cercano al 10% del monto total, equivalente a aproximadamente S/ 24 MM, destinado al inicio de las etapas de diseño, preinstalación e importación de equipos. No obstante, las primeras valorizaciones se registrarían probablemente entre diciembre de 2026 y enero de 2027, por lo que el mayor impacto en ventas se observaría a partir del ejercicio 2027.

Otros proyectos

Finalmente, el Hospital de Apoyo Cascas, desarrollado mediante la modalidad de contratación Gobierno a Gobierno entre Perú y el Reino Unido, fue otorgado en 2021 al Consorcio Suyay II. Para el 2025 el progreso ejecutado alcanza únicamente el 45% aproximadamente del total previsto. Este proyecto muestra un avance más ordenado pero sujeto a revisiones técnicas que han ralentizado hitos clave. El Hospital Zacarías en Huancavelica presenta una inversión de S/ 240 MM y muestra un avance de 40.0%. Sin embargo, estos proyectos aún no tienen una definición cercana sobre la licitación o adjudicación.

Análisis Financiero

Desempeño Operativo

A diciembre de 2025, las ventas de AJR totalizaron S/ 33.9 MM, registrando una contracción interanual de 56.1% (-S/ 43.3 MM), explicada principalmente por el retraso en la ejecución del proyecto Hospitalario de Casma. Dicho proyecto comprende la entrega restante de equipos médicos, así como servicios de instalación y mantenimiento, cuya culminación se estima hacia fines de 2026.

Los ingresos de AJR se encuentran conformados por **tres divisiones**: Área Comercial, Área de Servicio Técnico y División de Proyectos Hospitalarios. Durante 2025, el **Área Comercial** concentró el 83.1% de los ingresos totales (dic-2024: 36.4%) debido principalmente a la venta de mercadería vinculada a unidades de endoscopia, equipos biomédicos, cirugía, esterilización, entre otros. Cabe señalar que sus ingresos se han mantenido relativamente estables durante el periodo analizado; sin embargo, en 2023 y 2024 fueron superados por los ingresos extraordinarios asociados a proyectos hospitalarios, principalmente Sullana y Casma.

Por su parte, el **Área de Servicio Técnico** representó el 13.6% de los ingresos en 2025 (dic-2024: 7.0%). Este mejor desempeño responde a un cambio en la estrategia de atención, orientado a una gestión más proactiva del servicio postventa. En lugar de depender únicamente de solicitudes de mantenimiento por parte de los clientes, la Compañía implementó un programa de visitas periódicas, con el objetivo de identificar oportunamente necesidades de mantenimiento preventivo y correctivo, así como oportunidades de capacitación para el personal usuario de los equipos.

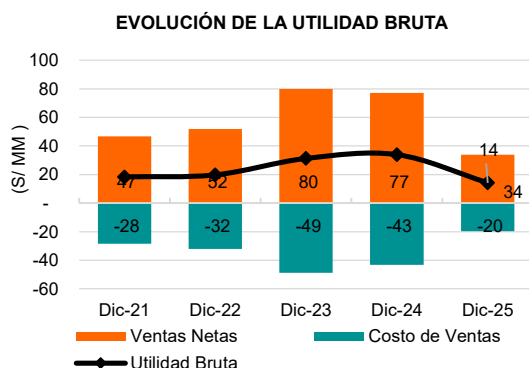
En contraste, la **División de Proyectos Hospitalarios** redujo significativamente su participación a 3.4% (dic-2024: 56.7%). Esta división comprende principalmente la provisión de equipos médicos y soluciones especializadas derivadas de licitaciones para hospitales y clínicas. La caída responde al retraso del proyecto Hospital de Casma, cuyos ingresos pendientes se mantienen registrados como anticipos de clientes por S/ 27.6 MM, asociados a la entrega de equipos médicos al Consorcio Suyay II.

Es importante señalar que los anticipos vinculados a proyectos hospitalarios solo pueden reconocerse en resultados conforme se cumplan los hitos contractuales correspondientes. Estos proyectos suelen tener un periodo promedio de ejecución de aproximadamente 2.5 años, dado que AJR participa principalmente en las etapas finales del proceso, empieza las valorizaciones cuando el Hospital presenta por lo menos un 40% de avance de obra, con las compras de los equipos que se instalarán, y empiezan su participación física en la obra recién cuando el Hospital presenta un avance del 70% de la construcción civil desarrollada por las empresas constructoras con las que se asocia. La Compañía interviene en la instalación, equipamiento, puesta en operación y capacitación de los usuarios finales.

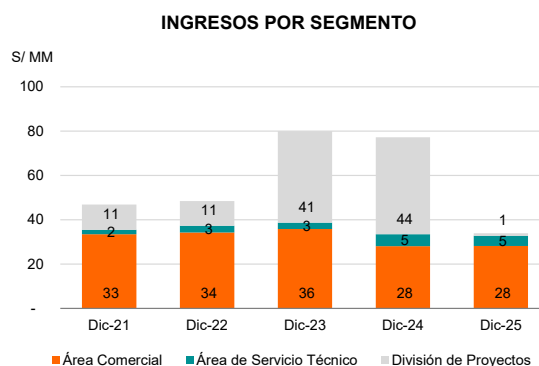
En opinión de la compañía, las ventas suelen tener una frecuencia de cobro de a 30 o 60 días, y que normalmente las ventas de noviembre y diciembre suelen cobrarse en enero y febrero del año siguiente.

Por otro lado, se evidencia una reducción del costo de ventas de -54.6% (-S/ 23.6 MM) que comprende principalmente los equipos médicos, de laboratorio, mobiliario, instrumental quirúrgico y otros productos especializados destinados a hospitales, clínicas y centros médicos reconocidos como costo durante el periodo. Cabe señalar que la evolución de este rubro se encuentra directamente relacionada con el grado de ejecución de los proyectos y servicios de equipamiento hospitalario. En ese sentido, los costos se reconocen progresivamente conforme se registran los ingresos asociados, de acuerdo con los hitos contractuales aprobados en cada proceso.

Asimismo, las mercaderías se encuentran físicamente en los almacenes de la Compañía y están en condiciones adecuadas para su venta. Como resultado, AJR exhibe una utilidad bruta de S/ 14.2 MM (dic-2024: S/ 33.9 MM), presentando un margen bruto de 42.0% (dic-2024: 43.9%).



Fuente: AJR / Elaboración: PCR



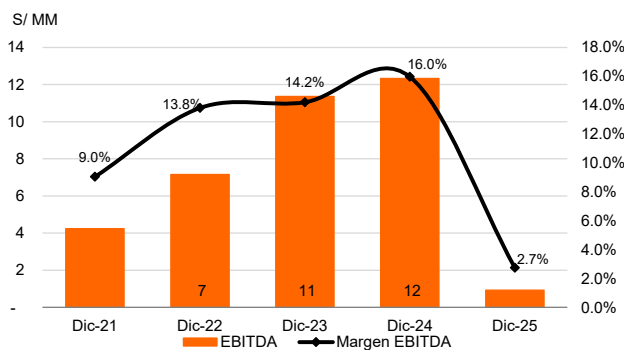
Fuente: AJR / Elaboración: PCR

En relación con los gastos de ventas, se presenta un incremento interanual de +11.0%, aunado a una reducción de los gastos de administración (-69.1%) relacionados menores gastos de personal y gastos diversos relacionados con la ejecución de proyectos según su estatus. Finalmente, se presenta un incremento en el gasto de operaciones (+6.7%), conformado por gastos de bonificaciones diversas, equipos, servicios de aduanas, servicios técnicos y otros conceptos menores. Ello derivó en una pérdida operativa⁶ de AJR de -S/ 0.9 MM (dic-2024: S/ 11.0 MM), exhibiendo un margen operativo de -2.5% (dic-2024: 14.2%).

El resultado operativo presentado, aunado al reconocimiento del gasto por depreciación por unidades de transporte, muebles y enseres, equipos médicos y por derecho de uso (NIIF 6) por arrendamiento operativo, por S/ 1.8 MM, dio como resultado un nivel EBITDA de S/ 0.9 MM, y un margen EBITDA que cayó a 2.7% (dic-2024: 16.0%).

⁶ Utilidad operativa = Resultado Bruto – Gastos de venta – Gastos administrativos – Gastos operacionales.

EBITDA Y MARGEN



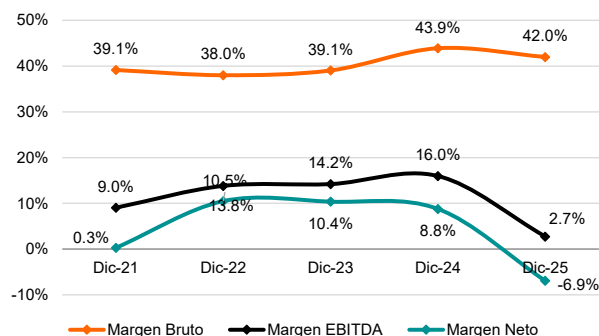
Fuente: AJR / Elaboración: PCR

Rentabilidad

A diciembre 2025, AJR presentó un nivel de otros ingresos diversos de S/ 1.1 MM (dic-2024: S/ 4.7 MM), compuesto principalmente por los alquileres de oficinas. Cabe mencionar que durante el 2024, el nivel de ingresos diversos se produjo por la venta de las oficinas de Barlovento. Asimismo, los ingresos/gastos financieros netos totalizaron -S/ 0.3 MM (dic-2024: S/ 13.7 miles). Asimismo, presentó una ganancia por diferencia de cambio de S/ 52.6 miles a comparación de diciembre 2024 (S/ 44.1 miles). Finalmente, la compañía registró un impuesto a la renta corriente de S/ 1.2 MM, lo que derivó en una pérdida del ejercicio a -S/ 2.3 MM (dic-2024: S/ 6.8 MM), presentando un margen neto⁷ de -6.9% (dic-2024: 8.8%).

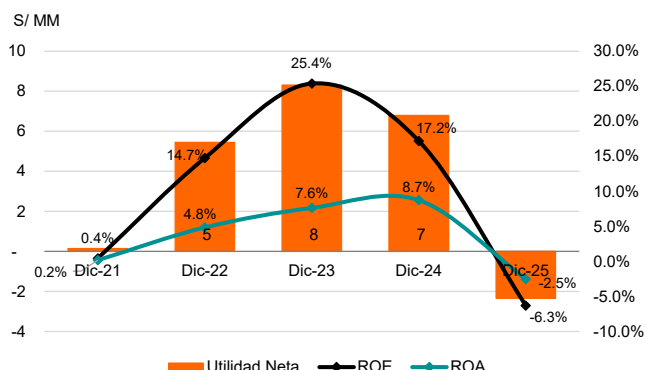
Como resultado, los indicadores de rentabilidad de AJR se vieron afectados, registrando un ROE de -6.3% (frente al 17.2% de diciembre de 2024), mientras que el ROA se ubicó en -2.5% (comparado con el 8.7% en diciembre de 2024).

MÁRGENES



Fuente: AJR / Elaboración: PCR

RENTABILIDAD



Fuente: AJR / Elaboración: PCR

En ese sentido, las pérdidas de AJR se registraron principalmente por la fuerte contracción de sus ingresos, asociada a la menor ejecución de proyectos hospitalarios y a la demora en la reactivación de licitaciones públicas, en un contexto de incertidumbre política y retrasos en procesos con el Estado. Si bien la Compañía buscó compensar este escenario concentrando sus esfuerzos comerciales en sus principales líneas de negocio como ventas privadas, esterilización, equipos biomédicos, cirugía, endoscopia, endoterapia y urología; sin embargo, dichas divisiones no lograron absorber completamente la caída de los ingresos provenientes de proyectos de mayor escala.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2025, la Compañía mantuvo una estructura de gastos fijos necesaria para atender proyectos en curso y sostener su capacidad operativa, comercial y técnica. Esta estructura generó presión sobre los márgenes en un periodo de menor facturación, ocasionando que el resultado operativo y neto se torne negativo. No obstante, la Gerencia espera revertir este desempeño en el siguiente ejercicio mediante nuevas estrategias definidas por el Directorio, orientadas a fortalecer la comercialización de equipos médicos, retomar la participación en proyectos con el Estado y ampliar la generación de ventas a través de ferias y actividades comerciales especializadas.

Liquidez

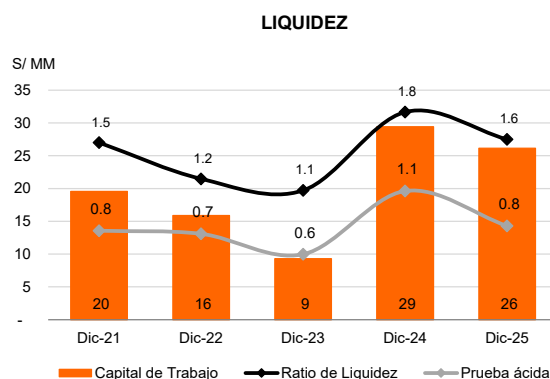
A diciembre 2025, la compañía obtuvo una liquidez general igual a 1.6x (dic-2024: 1.8x), reduciéndose como resultado de mayores anticipos de clientes provenientes de la entrega de equipos médicos del Consorcio Suyay II por el proyecto del Hospital de Casma y cuentas por pagar relacionadas principalmente por la adquisición de mercaderías y la prestación de servicios para el desarrollo de la actividad comercial de la Compañía, y por la compra de mercadería a su relacionada Manufactura Médica y Ortopédica S.A.C. Este incremento mitigó el incremento de los activos corrientes (+9.5%; +S/ 6.2 MM), impulsados por el mayor nivel de mercadería y cuentas por cobrar.

Con respecto a la generación de efectivo, la compañía registraba un nivel de caja de S/ 4.2 MM, monto menor a lo registrado a diciembre 2024 (-50.0%, -S/ 4.2 MM), esto es explicado principalmente por la menor cobranza de los anticipos que impactaron las actividades de operación (dic-2025: -S/ 3.0 MM), aunado a la salida de flujo de inversiones (dic-2025: -S/ 2.8 MM) de inversiones mobiliarias, mientras que de las actividades de financiamiento (dic-2025: S/ 1.6 MM) se registraron mayores obligaciones por las emisiones de bonos y de relacionadas. Cabe precisar que, AJR tuvo necesidades de capital de trabajo⁸ por S/ 26.1 MM, cifra inferior a la registrada en diciembre de 2024 (S/ 29.4 MM).

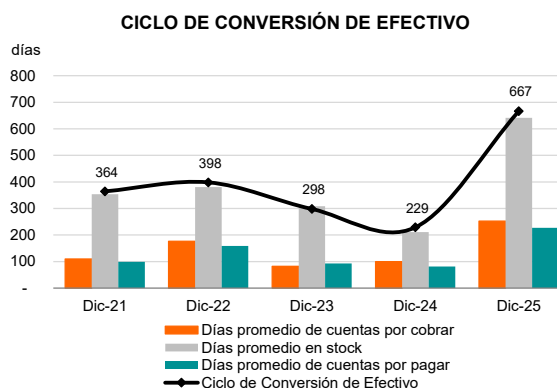
Como consecuencia, los resultados obtenidos por concepto de liquidez, AJR ubicó el ratio de liquidez por encima del *covenant* establecido en el Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos, el cual exige un ratio de liquidez mayor o igual a 1.2x.

⁷ Utilidad neta / (ventas + ingresos diversos).

⁸ Total activo corriente – Total pasivo corriente.



Fuente: AJR / Elaboración: PCR



Fuente: AJR / Elaboración: PCR

Por otro lado, los indicadores de rotación de AJR muestran un deterioro significativo durante 2025. Los días promedio de cuentas por cobrar aumentaron de 100 a 252 días, reflejando una mayor demora en la recuperación de ventas, consistente con la exposición de la Compañía a los proyectos hospitalarios. Asimismo, los días promedio de inventario se incrementaron de 211 a 641 días, explicado por el aumento de mercaderías y a la acumulación relevante de stock, asociada al proyecto del Hospital de Casma. Por su parte, los días promedio de cuentas por pagar aumentaron de 81 a 227 días. Sin embargo, este incremento no compensa totalmente la mayor presión generada por la cobranza más lenta y la acumulación de inventarios.

Como resultado, el ciclo operativo pasó de 311 a 893 días, mientras que el ciclo de conversión de efectivo⁹ aumentó de 229 a 667 días, mostrando una demora significativa en convertir sus inventarios y cuentas por cobrar en efectivo, presionando su liquidez. Esta situación es consistente con la caída del efectivo de S/ 8.4 MM a S/ 4.2 MM y el flujo operativo negativo de S/ 3.0 MM registrado en 2025.

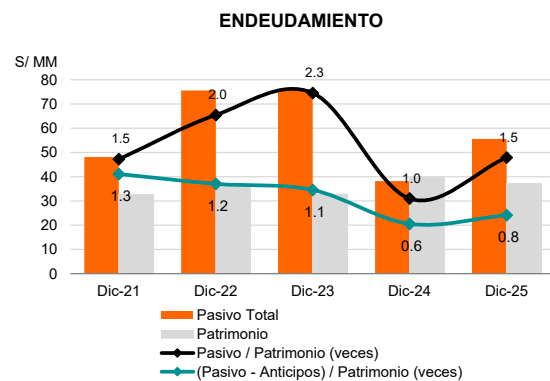
Cabe mencionar que, si a futuro se exhibiese atrasos en los proyectos, AJR no asumiría los costos asociados de la mercadería en stock, y ningún otro costo adicional, si el retraso se debiese a circunstancias ajenas a AJR, en ese caso todos los costos adicionales ocasionados por el retraso del Proyecto serían asumidos por el Contratista de la Obra Civil.

Solvencia y Cobertura

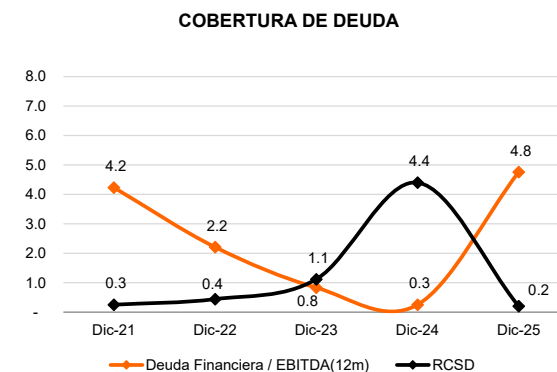
A diciembre 2025, el pasivo total de la compañía se ubicó en S/ 55.6 MM, presentando un incremento de +45.4% (+S/ 17.4 MM), respecto de dic-2024, explicado por los mayores anticipos de clientes por S/ 27.6 MM, recibidos del Consorcio Suyay II por el proyecto Casma, el cual se encuentra retrasado y se estima culmine a fines de 2026; y por las emisiones correspondientes al Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos realizadas durante el 2025, cuyo saldo cerró en S/ 4.4 MM. Asimismo, los pasivos por arrendamiento por S/ 7.8 MM compuestos por los arrendamientos de inmuebles y vehículos destinados para las operaciones de la compañía, respecto del cual AJR ha firmado un nuevo contrato por 10 años. Por otro lado, el patrimonio totalizó S/ 37.1 MM, registrando una reducción interanual de -5.9% (-S/ 2.3 MM) debido a la caída en los resultados acumulados.

Es así que la compañía ha obtenido un ratio de endeudamiento patrimonial¹⁰ de 1.5x (dic-2024: 1.0x). Sin embargo, excluyendo los anticipos de clientes, el indicador se ubicó en 0.75x (dic-2024: 0.64x). Como consecuencia, los resultados obtenidos por concepto de solvencia cumplen con el límite del *covenant* del Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos, el cual exige un ratio de pasivos, menos anticipos, entre patrimonio menor o igual a 2.2x.

Con relación a las obligaciones financieras de corto plazo se observa un incremento de (+S/ 1.3 MM), conformados en su totalidad por las emisiones del Segundo Programa de Bonos Corporativos por un monto total de S/ 4.4 MM, cuyo vencimiento serán en marzo 2026 y tienen en garantía un fondo de fideicomiso con el Banco de Crédito del Perú, que permite respaldar el pago de los bonos.



Fuente: AJR / Elaboración: PCR



Fuente: AJR / Elaboración: PCR

Debido a lo mencionado anteriormente y a la caída del EBITDA a S/ 0.9 MM (dic-2024: S/ 8.3 MM), la Deuda Financiera / EBITDA cerró en 4.8x (dic-2024: 0.3x) y en un nivel de cobertura de servicio de deuda equivalente a 0.2x (dic-2024: 4.4x).

Proyecciones

De acuerdo con las últimas proyecciones de la Compañía para el periodo 2026-2029, las ventas de AJR consideran una recuperación progresiva de los ingresos, impulsada principalmente por la reactivación de proyectos hospitalarios y la potencial ejecución del proyecto Sergio Bernalles. Para 2026, la Compañía estima ventas por S/ 78.0 MM, sustentadas en el desempeño del área comercial con S/ 33.0 MM anuales, ingresos provenientes del reciente contrato con Samsung por S/ 5.0 MM anuales y los ingresos por la venta del robot quirúrgico por S/ 5.0 MM anuales, así como en ingresos por S/ 35.0 MM asociados a los proyectos hospitalarios de Casma y Sullana.

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

¹⁰ Total pasivos / Total patrimonio.

A partir de 2027, las ventas proyectadas se incrementarían a S/ 107.0 MM anuales, nivel que se mantendría hasta 2029. Este crecimiento estaría explicado por la incorporación del proyecto Sergio Bernalles, cuyos ingresos estimados ascienden a S/ 64.0 MM por año entre 2027 y 2029. Cabe señalar que dicho proyecto tendría un valor total aproximado de S/ 240.0 MM incluido IGV, equivalente a S/ 203.0 MM sin IGV, y se ejecutaría en un plazo aproximado de tres años, con un saldo remanente estimado de S/ 10.0 MM para 2030.

Cabe mencionar que AJR realiza proyecciones más precisas a periodos de 1 año, por lo que es probable que el panorama para el 2026 difiera de lo proyectado de conseguir mayores licitaciones. Cabe resaltar que en dichas proyecciones no se considera el financiamiento con entidades financieras.

Instrumentos Calificados

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

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

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

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

Fuente: A. Jaime Rojas / Elaboración: PCR

RESGUARDOS FINANCIEROS A. JAIME ROJAS ¹¹ (DICIEMBRE 2025)				
Resguardo Financiero	Fórmula	Límite	Dic-25	Cumplimiento
Ratio de Liquidez	Activo Corriente / Pasivo Corriente	>= 1.2 x	1.61x	✓
Ratio de Apalancamiento	(Pasivo menos anticipos de clientes) / Patrimonio	<= 2.2 x	0.70x	✓
Ratio del fideicomiso	1.2 veces valor nominal de los instrumentos de renta fija en circulación	>= 1.2 x	65.7x ¹²	✓

Fuente: AJR / Elaboración: PCR

EMISIONES VIGENTES DE A. JAIME ROJAS (DICIEMBRE 2025)							
PROGR. /EMISIÓN	SERIE	VALOR	MONTO EN CIRCULACIÓN (USD)	TASA DE INTERÉS	PLAZO	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE REDENCIÓN
2do prog. /1ra.	C	Bonos Corporativos	300,000	7.00%	13 meses	27/12/2024	13/01/2026
2do prog. /1ra.	D	Bonos Corporativos	495,000	7.00%	13 meses	22/01/2025	17/02/2026
2do prog. /1ra.	E	Bonos Corporativos	520,000	7.00%	13 meses	26/02/2025	24/03/2026

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Al cierre de diciembre de 2025, AJR mantenía tres emisiones vigentes correspondientes a las Series C, D y E del Segundo Programa de Bonos Corporativos, por un monto total colocado de US\$ 1.3 MM, con vencimientos programados entre enero y marzo de 2026. Cabe señalar que, a la fecha de emisión del presente informe, las Series C, D y E fueron canceladas en su totalidad, por lo que AJR no mantiene emisiones en circulación.

¹¹ El cálculo de los resguardos financieros es realizado por AJR con estados financieros internos, por lo que en algunos casos pueden tener ligeras variaciones respecto al cálculo con los estados financieros auditados, cumpliendo en esos casos con los límites establecidos.

¹² Último dato disponible a dic-2024.

Anexo: Estado de Situación Financiera

A. Jaime Rojas

Estado de Situación Financiera (S/ Miles)	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Efectivo y Equivalente de Efectivo	5,814	5,445	8,134	8,377	4,188
Cuentas por cobrar comerciales, neto	14,060	25,020	18,013	21,134	23,431
Cuentas por cobrar a relacionadas	1,680	1,712	565	1,505	1,192
Otras cuentas por cobrar	6,212	20,068	14,999	9,100	7,656
Mercaderías, neto	27,633	33,527	41,208	24,983	34,539
Gastos contratados por anticipado	153	173	597	651	966
Total activo corriente	55,552	85,945	83,515	65,750	71,972
Otras cuentas por cobrar	11,348	11,588	2,125	1,051	939
Inversiones mobiliarias	1,696	1,733	9,442	2,908	4,661
Propiedades de inversión	8,032	9,366	9,874	3,537	3,537
Mobiliario y equipo, neto	1,153	1,048	1,504	2,327	3,202
Activo por derecho de uso, neto	2,946	2,808	1,849	889	8,419
Activo por impuesto a la renta diferido	-	-	590	1,247	-
Total activo no corriente	25,174	26,542	25,384	11,960	20,757
Total Activo	80,726	112,487	108,899	77,710	92,729
Obligaciones financieras	15,136	15,075	9,482	1,926	3,732
Cuentas por pagar comerciales	7,749	13,978	12,389	9,638	12,214
Cuentas por pagar a relacionadas	1,627	328	-	-	-
Tributos, remuneraciones y otras cuentas por pagar	10,764	39,712	51,286	23,728	29,285
Pasivo por arrendamiento	733	961	1,046	1,053	594
Total pasivo corriente	36,009	70,055	74,203	36,345	45,825
Obligaciones financieras	2,784	744	-	1,191	697
Tributos, remuneraciones y otras cuentas por pagar	4,312	1,753	931	677	1,230
Pasivo por arrendamiento	2,411	2,099	1,053	-	7,825
Pasivo por impuesto a la renta diferido	2,602	902	-	-	3
Total pasivo no corriente	12,108	5,498	1,984	1,868	9,754
Total pasivo	48,117	75,552	76,188	38,213	55,580
Capital social	16,047	16,047	16,047	16,047	16,047
Capital adicional	1,165	-	-	-	-
Reserva legal	3,209	3,209	3,209	3,209	3,209
Resultados acumulados	12,187	17,678	13,455	20,241	17,893
Total patrimonio	32,609	36,935	32,712	39,497	37,150
Total pasivo y patrimonio	80,726	112,487	108,899	77,710	92,729

Fuente: EE.FF. Auditados de AJR / Elaboración: PCR

A. Jaime Rojas

Estado de Ganancias y Pérdidas (S/ Miles)	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Venta de bienes y prestación de servicios	46,827	51,843	79,958	77,196	33,900
Costo de Ventas de bienes y prestación de servicios	(28,494)	(32,134)	(48,730)	(43,303)	(19,664)
Utilidad Bruta	18,333	19,709	31,227	33,893	14,236
Gasto de Ventas	(5,976)	(5,325)	(6,085)	(5,932)	(6,586)
Gasto de Administración	(8,185)	(8,422)	(12,279)	(16,873)	(5,213)
Gastos de operaciones	(2,410)	(3,349)	(3,989)	(4,150)	(4,429)
Otros Ingresos	1,640	1,718	696	4,668	1,137
Var. Razonable de las propiedades de inversión	(443)	1,334	508	(654)	-
Resultado Operativo	2,959	5,666	10,079	10,951	(855)
Ingresos Financieros	779	567	975	890	544
Gastos financieros	(1,772)	(1,166)	(687)	(876)	(839)
Diferencia de cambio	(40)	1,034	354	44	53
Utilidad antes de impuestos	1,925	6,101	10,721	11,009	(1,098)
Impuesto a la renta	(1,790)	(657)	(2,420)	(4,223)	(1,250)
Utilidad Neta	135	5,444	8,301	6,786	(2,347)

Fuente: EE.FF. Auditados de AJR / Elaboración: PCR

A. Jaime Rojas					
Indicadores Financieros	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25
Rentabilidad					
Margen Bruto	39.1%	38.0%	39.1%	43.9%	42.0%
Margen Operativo	6.3%	10.9%	12.6%	14.2%	-2.5%
Margen EBITDA	9.0%	13.8%	14.2%	16.0%	2.7%
Margen Neto	0.3%	10.5%	10.4%	8.8%	-6.9%
ROA	0.2%	4.8%	7.6%	8.7%	-2.5%
ROE	0.4%	14.7%	25.4%	17.2%	-6.3%
Cobertura					
EBITDA / Gastos Financieros	2.4	6.1	16.5	14.1	1.1
RCSD	0.3	0.4	1.1	4.4	0.2
Deuda Financiera / EBITDA	4.2	2.2	0.8	0.3	4.8
Solvencia					
Pasivo corriente/ Pasivo total	0.7	0.9	1.0	1.0	0.8
Pasivo no corriente / Pasivo total	0.3	0.1	0.0	0.0	0.2
Deuda Financiera / Pasivo total	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1
Pasivo / Patrimonio (veces)	1.5	2.0	2.3	1.0	1.5
Pasivo / Capital Social	3.0	4.7	4.7	2.4	3.5
(Pasivo - Anticipos) / Patrimonio (veces)	1.3	1.2	1.1	0.6	0.8
Operación					
Días promedio de cuentas por cobrar	110	176	82	100	252
Días promedio en stock	354	381	309	211	641
Días promedio de cuentas por pagar	99	159	93	81	227
Ciclo operativo	464	557	391	311	893
Ciclo de Conversión de Efectivo	364	398	298	229	667
Liquidez					
Ratio de Liquidez	1.5	1.2	1.1	1.8	1.6
Prueba ácida	0.8	0.7	0.6	1.1	0.8
Capital de Trabajo	19,543	15,890	9,312	29,406	26,147

Fuente: EE.FF. Auditados de AJR / Elaboración: PCR