

FUNDAMENTOS DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO COSAPI S.A. Y SUBSIDIARIAS

Sesión de Comité N° 15/2021: 24 de mayo del 2021
Información financiera auditada al 31 de diciembre del 2020

Analista: Jennifer Cárdenas E.
jcardenas@class.pe

Cosapi S.A. ("COSAPI") es una empresa constituida en el año 1967, reconocida como una de las empresas constructoras de mayor capacidad de contratación en el país. COSAPI se desenvuelve actualmente, en negocios de: Ingeniería y Construcción, Servicios Mineros, Concesiones y Negocios Inmobiliarios.

Al 31 de diciembre del 2020, COSAPI registró ingresos por S/ 1,138.57 millones, activos por S/ 1,247.52 millones y un patrimonio ascendente a S/ 209.38 millones.

A diciembre del 2020, tenía un *backlog* de proyectos contratados por US\$ 1,045.9 millones, equivalente a 3.29 veces las ventas de los últimos doce meses. Este *backlog* confirma ingresos para los próximos 3 años, en base a las características específicas de los diferentes negocios en que participa: concesiones, ventas, y obras a ejecutarse durante los siguientes ejercicios a partir del 2021.

Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos COSAPI
Perspectivas

Anterior 1/
30.06.2020

A+
Estables

Vigente
31.12.2020

A+
Estables

1/ Sesión de Comité del 16.11.2020

FUNDAMENTACION

La categoría de clasificación de riesgo otorgada a la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos COSAPI, se respalda en los siguientes factores:

- La trayectoria empresarial y la experiencia de COSAPI, que la ubican como una empresa con razonable nivel de activos e importante capacidad de contratación de obras.
- El nivel de "*backlog*" de proyectos con que cuenta, a ser desarrollado en los próximos años (US\$ 1,045.9 millones), le asegura estabilidad en sus ingresos y garantiza operaciones para los próximos ejercicios.
- La diversificación en el desarrollo de sus negocios, tanto en COSAPI, como en sus subsidiarias, apoyado por socios estratégicos con experiencia en cada segmento en donde participa, en el Perú, y en el extranjero (alrededor de 5% de su "*backlog*" a diciembre 2020).

La categoría de clasificación de riesgo asignada, también toma en cuenta factores adversos, como:

- El sector construcción, en general, viene enfrentando contracción en márgenes, debido a la competencia.
- La sensibilidad a los cambios que se produce en las variables económicas que afectan a los sectores de construcción y de minería, en donde concentra sus operaciones (73.75% de su "*backlog*").
- El sector construcción está afectado por diferentes denuncias de hechos de corrupción, con consecuencias que han determinado menor disponibilidad de líneas de créditos proporcionadas por los principales bancos,

mayores requisitos crediticios y alza de costos para la emisión de cartas fianzas.

Indicadores Financieros

En miles de soles

	Dic.2018	Dic.2019	Dic.2020
Total Activos	1,336,820	1,240,317	1,247,517
Activos Fijos	305,522	323,772	333,750
Total Pasivos	990,580	1,049,866	1,038,135
Deuda financiera	260,851	271,736	263,133
Patrimonio	346,240	190,451	209,382
Ventas	1,639,606	1,671,748	1,138,573
Margen Bruto	150,947	57,598	121,971
Resultado Operacional	92,264	(93,076)	81,864
Utilidad neta	20,076	(153,406)	5,689
Res. Operacional / Ventas	5.63%	-5.57%	7.19%
Utilidad / Ventas	1.22%	-9.18%	0.50%
Rentabilidad patrimonial	6.00%	-57.17%	2.85%
Rentabilidad / Activos	1.50%	-12.37%	0.46%
Liquidez corriente	1.15	0.98	0.97
Pasivo / Patrimonio	2.86	5.51	4.96
Deuda Financiera / Patrimonio	0.75	1.43	1.26
Índice de Cobertura Histórico	7.88	6.04	5.43
Resguardos financieros:			
Ratio de Endeudamiento	1.67	3.50	1.72
Ratio de Apalancamiento	0.69	2.03	1.92

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología aprobada el 30.10.2016 (Versión 2), utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o a consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

- El menor dinamismo actual de la economía, que impacta en el consumo privado y en la demanda de proyectos de construcción.
- El impacto ocasionado por el Estado de Emergencia y por las medidas de aislamiento social decretados por el Estado Peruano por la ocurrencia de la pandemia de COVID-19.
- La situación política generada por las próximas elecciones generadas.
- El riesgo político originado por el próximo cambio de gobierno, que afecta el desarrollo de la economía del país en general.

COSAPI es una empresa con operaciones que se remontan a 1967, dedicada a brindar servicios de ingeniería y construcción de obras civiles y de montajes electromecánicos, en diferentes sectores productivos, como: infraestructura, industria, minería, petróleo y gas. Su experiencia en el desarrollo de obras en construcción y de infraestructura, la ha posicionado como una de las principales empresas de construcción del país, con importante capacidad de contratación, y suficientes activos requeridos para el desarrollo competitivo de obras de ingeniería.

El “backlog” de proyectos contratados a diciembre del 2020 es de aproximadamente US\$ 1,046 millones, lo que representa alrededor de 3.29 veces el total de ingresos de los últimos doce meses.

El “backlog” al 31 de diciembre del 2020 ha disminuido 18.72% respecto al registrado al cierre del ejercicio 2019 (US\$ 1,287 millones) por los avances en la ejecución de proyectos.

Para el desarrollo de su actual operación, COSAPI cuenta con las siguientes subsidiarias: (i) Cosapi Minería S.A.C., empresa que brinda servicios mineros; (ii) Cosapi Concesiones S.A., que se encarga del desarrollo de las asociaciones público- privadas en las que participa; y (iii) Cosapi Inmobiliaria S.A.C., empresa dedicada a desarrollar proyectos inmobiliarios para el segmento socioeconómico B en Lima.

Entre otras obras de importancia, COSAPI participa en el consorcio para el desarrollo de la concesión de Línea 2 del Metro de Lima (10%), contando además con varias empresas para el desarrollo de proyectos en el exterior.

La participación de COSAPI en obras con el Estado es de alrededor de 7% de su “backlog”, principalmente focalizadas en rehabilitación de carreteras, para lo que cuenta con una capacidad de contratación de S/ 2,800 millones.

En setiembre del 2015, COSAPI colocó la Primera Emisión de su Primer Programa de Bonos Corporativos por un monto de S/ 70 millones a un plazo de 10 años, amortizable en 14 cuotas semestrales desde marzo del 2019, las cuales se han venido realizando oportunamente, reduciendo a la fecha el principal en aproximadamente S/ 25 millones. La Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos, contempla el cumplimiento de los siguientes resguardos financieros: (i) Ratio de Endeudamiento (Deuda Financiera/EBITDA Ajustado) < 3.5 veces; y (ii) Ratio de Apalancamiento [(Pasivo Total – Caja - Existencias - Cuentas por Cobrar Comerciales de COSAPI) / Patrimonio] < 2.75 veces.

A raíz de la coyuntura generada por la pandemia del COVID-19, a solicitud de COSAPI, en la Asamblea General del 11 de agosto del 2020, los titulares de los bonos correspondientes al “Primer Programa de Bonos Corporativos Cosapi”, acordaron suscribir una Adenda al Contrato Marco de Emisión, con la finalidad de modificar el Ratio de Endeudamiento como menor o igual a 6.0 veces para las mediciones de junio y setiembre del 2020, reestableciendo el límite de 3.5 veces para la medición al 31 de diciembre del 2020.

Al 31 de diciembre del 2020, el Ratio de Endeudamiento fue de 1.72 veces y el Ratio de Apalancamiento de 1.92 veces. A diciembre del 2020, COSAPI presenta un nivel de endeudamiento financiero equivalente a 25.35% de su total de pasivos compuesto por: bonos corporativos, operaciones de arrendamiento financiero y préstamos bancarios, concertados principalmente para financiar la compra de equipos en el marco de sus CAPEX anuales. COSAPI cuenta con un patrimonio de S/ 209.38 millones, 9.94% superior al registrado en el ejercicio 2019 (S/ 190.45 millones), explicado por los resultados obtenidos en el ejercicio 2020 y por la conversión de moneda extranjera provenientes de las subsidiarias, negocios conjuntos y sucursales de COSAPI.

En el ejercicio 2020, COSAPI registró una utilidad neta de S/ 5.69 millones, debido principalmente a la disminución en los costos de ventas y al incremento de otros ingresos no operativos.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la categoría de clasificación de riesgo, asignada a la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos COSAPI se presentan estables, en consideración a su experiencia y al reconocimiento que tiene en el mercado, su capacidad de contratación con el Estado, su backlog y por las medidas adoptadas por la

empresa para enfrentar el impacto económico y financiero generado por la pandemia.

En el ejercicio 2020, la generación de flujo de caja, y el incremento de los costos, estuvieron afectados por la paralización de operaciones, a consecuencia de la pandemia del COVID-19.

La situación financiera de la empresa se ha visto afectada, por reducción en los ingresos, principalmente en los negocios de ingeniería y construcción, y minería, a consecuencia de las medidas adoptadas por el Gobierno.

En el año 2021, el país enfrenta el menor dinamismo en la economía, sumado a la incertidumbre local por el próximo cambio de gobierno, y por la incierta situación internacional existente en todos los mercados, afectando a COSAPI y a los sectores económicos que atiende, con el riesgo latente de ventas sujetas a postergaciones, así como a atrasos en los pagos de parte de los clientes, impactando en su capacidad de generación.

1. Descripción de la Empresa.

Cosapi S.A. ("COSAPI"), es una empresa constituida en febrero de 1967, operando como empresa *holding* en negocios de: (i) Ingeniería y Construcción, (ii) Servicios Mineros, (iii) Concesiones, y (iv) Inmobiliarios.

COSAPI inició originalmente sus operaciones en el año 1960, como empresa constructora encargada de montajes de plantas industriales, por medio de la formación de la empresa PIVASA Ingenieros S.A., organizada inicialmente por los señores Walter Piazza Tangüis y José Valdez Calle. En el año 1963, PIVASA forma un consorcio con SADE de Argentina, empresa de propiedad de General Electric, para instalar la primera línea de transmisión de 220 KV entre la Central Hidroeléctrica de Huinco y Lima.

Posteriormente, en 1967 el Consorcio SADE – PIVASA se convirtió en COSAPI, razón social con la que se opera hasta hoy, quedando en ese momento como accionistas solo los Sres. Walter Piazza y José Valdez.

En los años ochenta, COSAPI diversificó sus operaciones en base a obras civiles y carreteras, para participar en diversos proyectos de irrigación como: Canal Miguel Checa en Piura, Chavimochic en La Libertad y Chincas en Ancash. En cuanto a plantas industriales, COSAPI construyó las plantas de tratamiento de Tintaya y de producción de Cementos Yura en Arequipa.

Posteriormente, en el año 1993 ingresó al mercado peruano la empresa de ingeniería y construcción de Estados Unidos, Bechtel, firmando un contrato de exclusividad con COSAPI. Mediante este contrato se ejecutó el proyecto de lixiviación por solvente y electrodeposición de Southern Perú Copper Corporation en Toquepala por US\$ 100 millones.

COSAPI recibió en el año 1996, un aporte de capital de The Latin America Enterprise Construction Holding Inc., empresa holding constituida por The Latin America Enterprise Fund L.P. Este aumento de capital permitió a COSAPI incrementar su capacidad de contratación y proyectar crecimiento en sus ventas.

Entre otros proyectos, en el año 2000, en sociedad con Bechtel y Fraport, COSAPI constituyó Lima Airport Partners (LAP), empresa que ganó la concesión para la construcción del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez.

En el año 2010, el consorcio compuesto por COSAPI y Cobra Infraestructura Hidráulica S.A. (Grupo ACS), obtuvo la concesión para el desarrollo de la irrigación Majes Sigwas II Etapa.

Luego, en junio del 2018, COSAPI firmó un acuerdo con las empresas Cobra Instalaciones y Servicios S.A., Cobra Infraestructuras Hidráulicas S.A. y Cobra Perú S.A., para la venta de la participación que mantenía en las empresas Concesionaria Angostura Sigwas S.A. y Constructora

Pampas de Sigwas S.A., desarrolladoras del Proyecto Majes Sigwas II Etapa, quedando fuera de este proyecto, lo cual fue aprobado por el Gobierno Regional de Arequipa.

El 28 de marzo del 2014 se otorgó la buena pro para la ejecución de la línea 2 del Metro de Lima y Callao al Consorcio Nuevo Metro de Lima, integrado por las empresas españolas Iridium Concesiones de Infraestructuras S.A. (Grupo ACS) y Vialia Sociedad Gestora de Concesiones de Infraestructuras S.L. (Grupo FCC); las empresas italianas Salini Impreglio S.P.A., Ansaldo Breda S.P.A., y Ansaldo STS S.P.A.; y COSAPI (10%).

El 13 de diciembre del 2018, se suscribió la Adenda N°2 del contrato de concesión otorgado por el Estado Peruano, la cual permitía ampliar los plazos para la construcción de la obra y se estableció un nuevo cronograma de trabajo. Se proyecta que en el año 2021 estén operativas 12 de 35 estaciones y 10 trenes en 12 kilómetros de línea.

Estos avances se dan al margen de los litigios legales entre el consorcio y el Estado Peruano en el CIADI.

El 07 de febrero del 2019, COSAPI fue notificada con la Resolución N°18 del Expediente N° 46-2017-58-5201-JR-PR-01 del Primer Juzgado Nacional de Investigación Preparatoria Especializada en Delitos de Corrupción de Funcionarios que la incorporó como tercero civilmente responsable por supuestas contrataciones ilícitas en el denominado "Club de la Construcción".

Posteriormente, el 15 de octubre del 2019 el Primer Juzgado Nacional de Investigación Preparatoria Especializada en Delitos de Corrupción de Funcionarios desestimó el requerimiento de incorporación a COSAPI como persona jurídica investigada, fundamentando la existencia de un proceso especial por colaboración eficaz al que se encuentra acogido COSAPI (en proceso).

A la fecha del presente informe, COSAPI no forma parte del listado de empresa referido en la Ley 30737, lo que le permite seguir participando en licitaciones públicas.

Respecto a la investigación por parte de la Comisión de Libre Competencia de INDECOPI, el 10 de febrero del 2020 se inició un procedimiento administrativo sancionador que comprende a varias empresas contratistas. COSAPI, está incluido en este procedimiento y además es la primera empresa en someterse al programa de clemencia, colaborando libre y voluntariamente con las autoridades en el esclarecimiento de los hechos.

a. Propiedad

Al 31 de diciembre del 2020, el capital social de la Compañía está representado por 200 millones de acciones comunes de S/ 1.00 de valor nominal cada una, suscritas y

pagadas, las cuales se encuentran distribuidas de la siguiente manera:

Accionistas al 31 de diciembre del 2020	%
Interandes Holding S.A.	37.45
Laech S.A.C.	25.00
Walter Piazza de la Jara	12.52
Maria Cecilia Piazza de la Jara	11.16
Sucesión de José Fernando Valdez Calle	9.35
Otros accionistas	4.52
Total	100.00

A partir del 22 de mayo del 2012, 71.72% de los accionistas han transferido sus acciones a un Patrimonio Fideicometido administrado por La Fiduciaria S.A. Este Patrimonio Fideicometido se encarga de administrar los derechos políticos y económicos de las acciones transferidas. El plazo

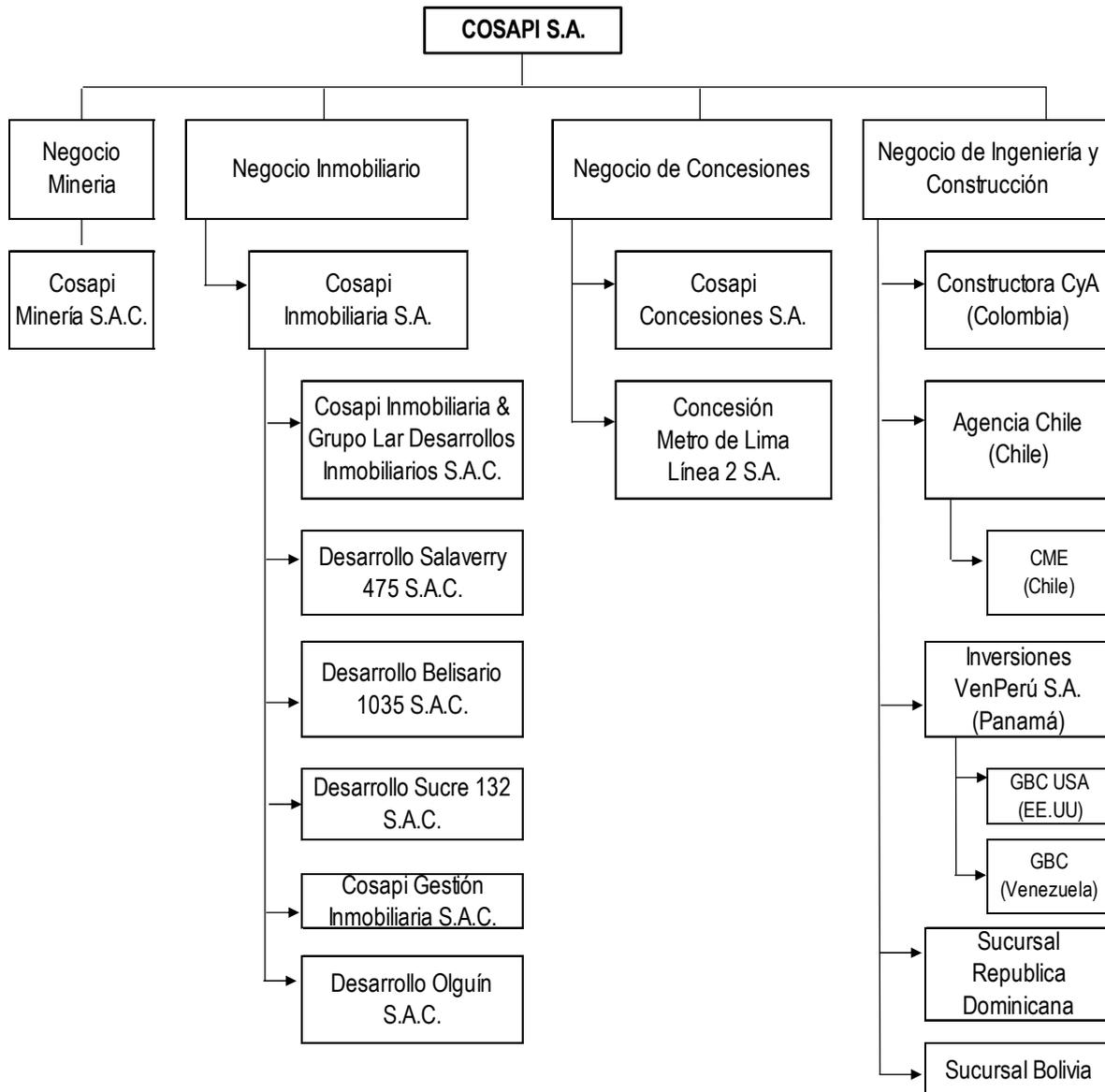
de vigencia de este Fideicomiso es de 10 años contados a partir de la fecha señalada, y está estructurado con el objetivo de asegurar no menos de 50.1% de control en COSAPI.

b. Empresas Vinculadas

Para el desarrollo de sus operaciones COSAPI es propietaria de las siguientes empresas dedicadas a ejecutar actividades relacionadas directamente con su actividad económica:

- (i) **COSAPI Minería S.A.C.**, en donde COSAPI participa con 99.99%; brindando servicios de desarrollo de minas (incluyendo actividades de perforación, voladura, carguío y transporte de mineral y estériles) y movimiento masivo de tierras.

Estructura de Cosapi S.A. y Subsidiarias



(ii) **COSAPI Concesiones S.A.**, subsidiaria de COSAPI en 99.9%; empresa que se dedica a la gestión y a la explotación de: bienes públicos, infraestructura pública o de servicios públicos a través de concesiones.

(iii) **COSAPI Inmobiliaria S.A.C.**, subsidiaria de COSAPI en 99.9%; encargada del desarrollo de negocios inmobiliarios por cuenta propia o de terceros y de la ejecución de actividad directa o indirecta, vinculadas a bienes raíces.

COSAPI Inmobiliaria S.A.C. propietaria de 50% de las empresas Cosapi Inmobiliaria & Grupo Lar Desarrollos Inmobiliarios S.A.C., y de Desarrollo Salaverry 475 S.A.C., empresas dedicadas a desarrollar la construcción y la promoción de proyectos específicos.

Adicionalmente, COSAPI es propietaria de 100% de Desarrollo Belisario 1035 S.A.C. empresa que desarrolla el Proyecto Velia (Lince, Lima).

El negocio de concesiones incluye su participación en: (i) **Concesión Metro de Lima Línea 2 S.A.**, conformada por COSAPI (donde participa con 10%), Salini Impregilo S.P.A., Iridium Concesiones Infraestructura S.A., Vialia Sociedad Gestora de Concesiones de Infraestructura S.L., Ansaldo Breda S.P.A., y Ansaldo STS S.P.A.; y (ii) hasta junio del 2018, incluía su participación en Concesionaria Angostura Siguan S.A. y Constructora Pampas de Siguan S.A. COSAPI vendió su participación a su socio, para lo que se contó previamente con la autorización de las autoridades competentes.

COSAPI cuenta con sucursales en Colombia, Panamá, República Dominicana, Bolivia y en Chile.

d. Estructura administrativa

El Directorio de COSAPI está integrado por siete miembros, elegidos en Junta General de Accionistas del 19 de diciembre del 2019, por el período 2020-2022.

Posteriormente, en Sesión de Directorio del 22 de julio del 2020, se designó al Sr. Mario Javier Marchese Mecklemburg como Director Independiente.

La conformación actual del Directorio es la siguiente:

Directorio

Presidente:	Eduardo Torres-Llosa Villacorta
Vice Presidente:	Javier Augusto Amézaga Castañeda
Directores:	Enriqueta González Pinedo Francisco Moreyra Mujica Francisco Jorge Paz Sáenz Leonardo Rischmoller Delgado Mario Javier Marchese Mecklemburg

La administración de COSAPI está compuesta por ejecutivos con experiencia en el sector de ingeniería y construcción, así como en las otras líneas de negocio relacionadas.

Destaca la estabilidad y la experiencia de la plana gerencial de la empresa, garantizando adecuada continuidad en la ejecución de sus planes estratégicos.

En el marco de las responsabilidades de la Gerencia de Gestión del Talento Humano y Sostenibilidad, COSAPI promueve el reclutamiento del mejor talento humano, el desarrollo de su personal, la retención del mismo, la permanente mejora del clima laboral y la implementación de un Sistema de Gestión de Sostenibilidad.

Al 31 de diciembre del 2020 la plana gerencial está compuesta por:

Plana Gerencial

Presidente Ejecutivo:	Eduardo Torres-Llosa Villacorta
Gerente General – Cosapi S.A. Ingeniería y Construcción:	Gerardo Luis Freire
Gerente General – Cosapi Minería:	Gerardo Luis Freire
Gerente de Riesgos, Innovación y Procesos	Javier Amézaga Castañeda
Gerente General – Cosapi Inmobiliaria:	Daniel Fernández Sánchez
Gerente de Desarrollo de Negocios y Contrataciones	Jorge Herbozo Nory
Gerente de Control de Proyectos:	Carlos Alfaro Bacigalupo
Gerente de Administración y Finanzas:	Felipe Garmendia Fossa
Gerente de Ingeniería:	Marco Rodríguez Paz
Gerente de Obras Industriales:	Carlos Inope Mantero
Gerente de Operaciones:	Gerardo Luis Freire
Gerente de Procura y Equipos:	Carlos Rabanal Chávez
Gerente de Seguridad, Salud Ocupacional y Medio Ambiente:	Fernando Mendoza Contreras
Gerente de Auditoría Interna:	Javier Macedo Chang
Gerente de Capital Humano:	Billy Trejo Torres
Gerente de Ética y Cumplimiento:	Ayna Centeno Cueva
Gerente de Asesoría Legal:	Luis Arrese Orellana

En Sesión de Directorio del 28 de mayo del 2020, se nombró al Sr. Gerardo Luis Freire como Gerente General. COSAPI realiza diversas gestiones estratégicas internas, entre las que destacan: (i) fortalecimiento de su estructura organizacional mediante contrataciones adecuadas, buscando promover un rol activo en las decisiones de promoción/rotación interno; (ii) implementación del sistema de desarrollo del personal obrero; (iii) difusión de valores corporativos; y (iv) mayor involucramiento de colaboradores en eventos corporativos.

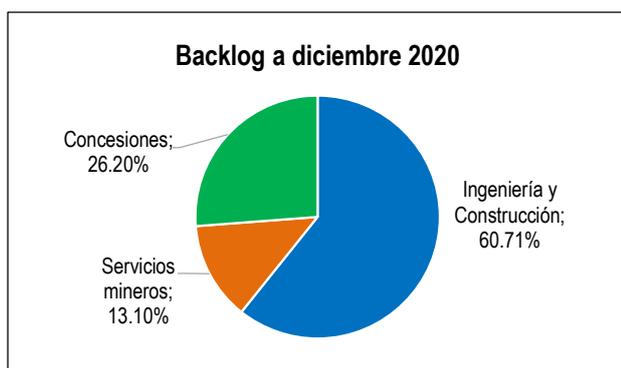
2. Negocios

COSAPI se dedica a proveer servicios de ingeniería y de construcción dentro del campo de obras civiles y de montajes electromecánicos, principalmente en los segmentos de: infraestructura, proyectos industriales, petróleo y gas.

La empresa cuenta con las certificaciones de Sistemas de Gestión de Seguridad y Salud Ocupacional OHSAS 18001,

del Sistema de Gestión Ambiental ISO 14001 y del Sistema de Gestión de Calidad ISO 9001. Además, cuenta con la certificación de buen empleador y el distintivo de Empresa Socialmente Responsable (ESR). Ha recibido también el reconocimiento de Merco Perú, como la empresa más atractiva para trabajar en el sector Ingeniería y Construcción. COSAPI desarrolló e implementó el nuevo Sistema de Gestión Anti-Soborno en todas las empresas del grupo, COSAPI recibió la Certificación de la Norma ISO 37001 (Norma Antisoborno), emitida por la empresa certificadora internacional LMS Certifications Private Limited y con vigencia hasta setiembre del 2022, siendo la primera empresa constructora local en lograrlo.

COSAPI fue reconocida como el segundo grupo de ingeniería y construcción más grande del Perú por volumen de ventas, según el Ranking de América Economía 2019. COSAPI, para el desarrollo de sus diferentes actividades cuenta con 4 líneas de negocios: Ingeniería y Construcción, Servicios Mineros, Inmobiliario y Concesiones. Al 31 de diciembre del 2020, COSAPI cuenta con un backlog ascendente a US\$ 1,045.9 millones, que equivale a 3.29 veces las ventas de los últimos 12 meses.



Fuente: COSAPI

Las operaciones en estas líneas de negocio se desarrollan tanto a nivel nacional, como internacional, buscando contrarrestar parcialmente la estacionalidad propia de la industria en el mercado local, y diversificar sus ingresos. Durante el ejercicio 2020, COSAPI se adjudicó 6 nuevas obras por un valor de US\$ 53 millones, siendo las principales: (i) la pre – construcción y gerenciamiento de la construcción Templo de Antofagasta – Chile; (ii) la construcción del Colector Norte para la solución definitiva en Estación Pirámide del Sol – Canto Grande – San Juan de Lurigancho para el cliente Mafre Perú; (iii) el Servicio para Migración del Sistema de Seguridad para Pluspetrol; y (iv) la pre construcción de la Nueva Torre Hospitalaria de la Clínica Internacional / Rimac.

Para mitigar los efectos operativos, económicos y financieros, generado por la pandemia del COVID-19, COSAPI adoptó las siguientes estrategias: (i) la renegociación y la reprogramación de su deuda financiera; (ii) una activa cobranza de facturas pendientes de pago; (iii) la renegociación con sus proveedores, y con clientes sobre condiciones de trabajo futuro.

Respecto a su Bonos Corporativos, COSAPI pago los cupones correspondientes a marzo y a setiembre del 2020. Posteriormente, en marzo del 2021, COSAPI realizó el pago del cupón correspondiente por S/ 5.00 millones, registrando a la fecha una amortización acumulada de aproximadamente S/ 25 millones.

a. Negocio de Ingeniería y Construcción

COSAPI cuenta con 59 años de experiencia en el sector y en la actualidad opera en 7 países a través de sus subsidiarias, sucursales, agencias y negocios conjuntos en Chile, Colombia, Panamá, Ecuador, Bolivia, El Salvador y Venezuela.

Las operaciones de COSAPI se concentran en proyectos de alta complejidad tanto para el sector público como para el sector privado, que le permiten generar soluciones diseñadas específicamente para las necesidades de los clientes.

El backlog de esta línea de negocio equivale al 60.68% del total del backlog.

La línea de negocio de Ingeniería y Construcción está dividida en cuatro gerencias: ingeniería, obras civiles, obras industriales, procura y equipos.

- Gerencia de Ingeniería: esta gerencia brinda servicios especializados a clientes externos, como internos de COSAPI. Enfocándose en proveer servicios que incluyen, entre otros, elaboración de estudios de factibilidad, expedientes técnicos, ingeniería conceptual e ingeniería a detalle, especialmente en los sectores de plantas industriales, minería, infraestructura y edificaciones. También ofrece, apoyo en la elaboración de pre diseños y asesoramiento técnico para la elaboración de presupuestos.

Cuenta con staff completo en todas las disciplinas, como: arquitectura, ingeniería civil, eléctrica, sanitaria, sistemas especiales y mecánica, lo que permite dar soluciones integrales a sus clientes, respaldándose en herramientas de última generación como BIM (*Building Information Modelling*) y el uso de metodologías como *Virtual Desing and Construction – VDC*.

Entre otros los principales proyectos en desarrollo por esta unidad de negocio se tienen: (i) el contrato marco para el desarrollo de ingeniería – Southern Copper Corporation en las áreas operativas en la Mina Toquepala, Mina Cuajone y Planta de Función de Ilo; (ii) el proyecto de especialidades “Jardín de la Belleza” en el distrito de Wanchaq en Cusco; y (iii) la Torre Hospitalaria de Clínica Internacional en el distrito de San Borja. A diciembre del 2020, esta gerencia cuenta con un *backlog* de US\$ 864 mil, lo cual representa 0.14% del *backlog* del negocio de Ingeniería y Construcción.

- Gerencia de Obras Industriales: esta gerencia es responsable de la ejecución de contratos de construcción de plantas industriales, refinerías, cementeras o plantas de proceso. Entre los principales proyectos en desarrollo se tiene: (i) trabajos electromecánicos de la Refinería de Talara de Petroperú, que comprende potenciar y ampliar la capacidad de las instalaciones de refinamiento, permitiendo el tratamiento del crudo pesado; (ii) Implementación de la planta de sulfuros de la Mina Justa; y (iii) el desarrollo de ingeniería, adquisiciones y construcción (EPC) del muelle de minerales del proyecto minero Quellaveco. A diciembre del 2020, esta gerencia tiene un *backlog* de US\$ 110.48 millones, lo cual representa 17.41% del *backlog* del negocio de Ingeniería y Construcción.
- Gerencia de Obras Civiles: esta gerencia es responsable de la ejecución de obras de infraestructura y edificaciones. Los contratos más frecuentes son los de movimientos de tierras, construcción de carreteras y servicios de mantenimiento vial, obras de drenaje. También realizan el diseño y construcción de proyectos integrales de edificaciones, bajo los mejores estándares de seguridad y calidad. Entre los principales proyectos en desarrollo por esta gerencia, se tienen: (i) la construcción del Metro Lima Línea 2; (ii) la construcción del Puente Nanay y Viaductos de Acceso en Loreto, el cual tendrá 437.60 mts de extensión que será el puente atirantado más largo del Perú; y (iii) el servicio de conservación vial Tingo María – Tarapoto, el cual comprende el Dv. Tingo María – Aucayacu – Nuevo Progreso – Tocache – Juanjui – Picota – Tarapoto. A diciembre del 2020, esta gerencia mantiene un *backlog* de US\$ 518.76 millones, lo cual representa 81.74% del *backlog* del negocio de Ingeniería y Construcción.

- Gerencia de Procura y Equipos: esta gerencia se encuentra encargada del alquiler de equipos a obras civiles y obras industriales. A diciembre del 2020, esta gerencia tiene un *backlog* de US\$ 4.53 millones, lo cual representa 0.71% del *backlog* del negocio de Ingeniería y Construcción.

b. Negocio de Servicios Mineros

En el año 2013, COSAPI constituyó Cosapi Minería S.A.C. (Cosapi Minería) para desarrollar la línea de negocio de servicios mineros, ofreciendo servicios de perforación, voladura, carguío y transporte de material (estéril y mineral) en operaciones de tajo abierto.

Cosapi Minería permite separar la gestión de proyectos en el sector minero, en donde COSAPI ha acumulado amplia experiencia en tareas relacionadas con compañías mineras como Newmont y Barrick en sus operaciones de Yanacocha y de Pierina, respectivamente.

Cosapi Minería, en abril del 2013 se adjudicó un contrato de servicios para realizar la extracción y el transporte de material estéril y minerales, por un plazo de 66 meses por un valor de US\$ 540 millones a la Minera Shougang Hierro Perú.

En febrero del 2017, se iniciaron los trabajos correspondientes a la segunda etapa que comprendió el desarrollo del sector este de las minas 14, 11 y 19 hasta febrero del 2020, extrayéndose un total 165 millones de toneladas y la facturación total de la etapa fue de US\$ 268 millones.

Shougang Hierro Perú otorgó a COSAPI en febrero del 2020, la ampliación del Contrato Marco para el desarrollo de la Etapa III del proyecto por un monto aproximado de US\$ 250 millones ejecutables hasta el año 2022.

A diciembre del 2020, el *backlog* de esta línea de negocio es de US\$ 136.67 millones, lo que representa 13.07% del total de *backlog* de COSAPI.

c. Negocio Inmobiliario

En el año 2014, COSAPI constituyó Cosapi Inmobiliaria S.A.C. (Cosapi Inmobiliaria) para desarrollar negocios inmobiliarios. Esta línea de negocio está dedicada al desarrollo y a la construcción de bienes inmuebles, exclusivamente destinados a vivienda, para el Nivel Socio Económico B en Lima, permitiendo mejorar la calidad de vida de la población, contribuyendo activamente a la generación de una mejor ciudad.

Esta línea de negocio se encuentra participando en cinco proyectos inmobiliarios, con una inversión de US\$ 12 millones:

- Proyecto Muvín (Breña, Lima), proyecto desarrollado en sociedad con el Grupo Lar de España (50% cada inmobiliaria), se ejecuta a través de la sociedad Desarrollo Lince S.A.C.

El proyecto cuenta con un total de 172 unidades, y a la fecha cuenta con un avance comercial del 15%.

La fecha estimada para iniciar la obra es setiembre del 2021.

- Proyecto Nesta, proyecto desarrollado en sociedad con el Grupo Lar de España (50% cada inmobiliaria), se ejecuta a través de la sociedad Desarrollo Salaverry 475 S.A.C.

El proyecto se ubica en el distrito de Jesús María en la ciudad de Lima, y se desarrolla en un terreno de 4,794 m² y contará con un total de 488 departamentos y 3 locales comerciales distribuidos en 5 torres de 20 pisos de altura, una torre de 5 pisos, y 4 sótanos de estacionamientos. El proyecto se viene ejecutando en 5 etapas.

El Proyecto Nesta inició la preventa de su primera etapa en junio del 2015. A la fecha se han vendido el 100% de los departamentos de la fase 1 y 2 (202 departamentos). La fase 3 con 100 departamentos se encuentra en proceso de construcción y se espera que finalice en julio del 2021. Asimismo, la etapa 4 consta de 102 departamentos, contando con el 42% de unidades vendidas.

- Proyecto Prana (Pueblo Libre), proyecto desarrollado exclusivamente por Cosapi Inmobiliaria, a través de la sociedad de Desarrollo Sucre 1032 S.A.C.
- El proyecto consiste en la construcción de 79 departamentos y 59 estacionamientos en una sola etapa. El lanzamiento comercial se dio en noviembre de 2017. El proyecto está 100% construido y a la fecha el 98% de unidades se encuentran vendidas.

El Fondo Mivivienda otorgó la certificación del Bono Mivivienda Sostenible, lo cual permite al proyecto ser el primero en contar con estos beneficios en el distrito de Pueblo Libre.

- Proyecto Epiqe (Olguín - Surco), proyecto desarrollado conjuntamente con Gerpál, empresa inmobiliaria multi-latina, con presencia en el mercado peruano desde el año 2007, que a la fecha ha entregado más de 170,000 m² en proyectos inmobiliarios de vivienda y oficinas a más de 1,000 clientes.

El proyecto se viene ejecutando a través de la sociedad llamada Desarrollo Olguín S.A.C., en el cual Gerpál participa con el 70% y COSAPI con el 30%.

La primera etapa cuenta con 84 departamentos, se lanzó comercialmente en agosto del 2018, y a la fecha tienen

77% de los departamentos vendidos, así como un avance de obra del 30%.

La segunda etapa consta de 59 unidades y tiene avance comercial del 71%; mientras que la tercera etapa consta de 62 unidades y tiene un avance comercial del 60%.

La construcción de la primera etapa inició en noviembre del 2019 y se espera culminar la ejecución en diciembre 2021.

- Proyecto Sente (Breña), proyecto desarrollado por el Grupo Lar y COSAPI (50% cada uno). El proyecto se ubica en el distrito de Breña, y contará con un total de 205 departamentos distribuidos en 2 torres de 15 pisos de altura cada una y con 2 sótanos de estacionamientos. Se ejecutará en 2 etapas. La primera etapa tiene un total de 103 departamentos, se lanzó comercialmente en febrero del 2019 y a la fecha se tiene un avance comercial de 74%; mientras que la segunda etapa con 101 unidades tiene un avance comercial de 11%.

La estrategia y proyección interna en COSAPI es que las ventas de su negocio inmobiliario, no superen 10% de las ventas totales del Grupo.

Al cierre del ejercicio 2020, COSAPI firmó la opción de compra de un nuevo terreno ubicado en la Av. El Derby, con un área de 2,670 m².

d. Negocio de Concesiones

En setiembre del 2014, COSAPI constituyó Cosapi Concesiones S.A. (Cosapi Concesiones) para desarrollar nuevos proyectos en la línea de negocio de Concesiones, buscando potenciar el crecimiento de largo plazo del mercado de obras públicas a través de asociaciones público-privadas.

El negocio de concesiones en infraestructura y de servicios públicos cuenta actualmente con una sola concesión en el país, en donde COSAPI mantiene participación:

- **Concesión Línea 2 del Metro de Lima:** En abril del 2014, ProInversión adjudicó la concesión para la construcción y operación del Proyecto Línea 2 y Ramal Av. Faucett – Av. Gambetta de la Red Básica del Metro de Lima y Callao, al Consorcio Nuevo Metro de Lima conformado por COSAPI, Impregilo S.P.A., Iridium Concesiones Infraestructura S.A., Vialia Sociedad Gestora de Concesiones de Infraestructura S.L., Ansaldo Breda S.P.A., y Ansaldo STS S.P.A. El plazo de esta concesión es por 35 años, con una inversión total de US\$ 5,490 millones.

A finales del ejercicio 2014, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) aprobó un crédito por US\$ 750 millones para financiar parte de la construcción de este proyecto. El 10 de junio del 2015, el Consorcio colocó bonos por US\$ 1,155 millones a un plazo de 19 años con un rendimiento de 5.875%. En octubre de ese año se concretó un préstamo sindicado con participación de SACE (Export Credit Agency Italiana) por US\$ 800 millones a un plazo de 20 años.

Al cierre del ejercicio 2018, se tenía culminada la construcción del primer tramo del túnel correspondiente a la Etapa 1A por una extensión de casi 5 kilómetros. Además, se viene ejecutando las obras del Patio Taller Santa Anita, construyendo las estaciones e implementando el equipamiento electromecánico y de sistemas correspondientes a la Etapa 1A en función de la disponibilidad de terrenos y la aprobación de estudios efectuados por parte del Estado.

En marzo del 2019, el Estado Peruano presentó una contrademanda ante el Centro Internacional respecto al Arreglo de Diferencias sobre Inversiones (Ciadi), contra la concesión Metro de Lima Línea 2 S.A., por retrasos en la puesta en operación del proyecto.

Esta contrademanda es una respuesta de las autoridades, a la reclamación que previamente hizo la concesionaria, indicando que el Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC) estaba en incumplimiento grave del contrato de concesión.

El 13 de diciembre del 2018, se suscribió la Adenda N°2 del Contrato de Concesión otorgado por el Estado Peruano, la cual permitió ampliar los plazos para la construcción de la obra y se estableció un nuevo cronograma de trabajo.

A la fecha, se han fabricado y se encuentran disponibles en el país 32 trenes, y se continúa con la fabricación de los 10 trenes restantes para completar lo estipulado para el proyecto de acuerdo con el contrato de concesión.

A diciembre del 2020, el negocio de concesiones tiene un *backlog* de US\$ 274.58 millones, representando 26.25% del total del *backlog* de COSAPI.

4. Primer Programa de Bonos Corporativos COSAPI

COSAPI ha ingresado al mercado de capitales peruano por medio de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Cosapi por un monto de S/ 70 millones, a un plazo de 10 años, con amortizaciones semestrales a partir del séptimo semestre desde la fecha de emisión (en setiembre del 2015).

Los recursos obtenidos con la emisión de estos Bonos Corporativos fueron destinados a nuevas inversiones, principalmente en los negocios de concesiones.

Los flujos para el pago de las obligaciones asumidas con la emisión de los Bonos Corporativos provienen de los ingresos generados por COSAPI en su operación regular. En marzo y setiembre del 2020, se cumplió con el pago semestral del bono emitido.

A raíz de la coyuntura generada por la pandemia del COVID-19, el Gobierno decretó el Estado de Emergencia Nacional por lo que COSAPI suspendió la mayor parte de sus actividades, por lo que los ingresos se vieron fuertemente impactados, a excepción de los trabajos de conservación vial por ser considerados esenciales por el Gobierno.

La generación del EBITDA ajustado también sufrió un fuerte impacto, ocasionando que el Ratio de Endeudamiento, se incrementó excediendo el resguardo establecido.

A solicitud de COSAPI se llevó a cabo la Asamblea General el 11 de agosto del 2020, donde los titulares de los bonos correspondientes al "Primer Programa de Bonos Corporativos Cosapi", acordaron suscribir una Adenda al Contrato Marco de Emisión, con la finalidad de modificar el Ratio de Endeudamiento como menor o igual a 6.0 veces para las mediciones de junio y setiembre del 2020, reestableciendo el límite de 3.5 veces para la medición del 31 de diciembre del 2020.

Al 31 de diciembre del 2020, COSAPI ha cumplido con los ratios.

a. Resguardos Financieros

COSAPI debe cumplir con los siguientes resguardos financieros:

(i) Ratio de Endeudamiento, (Deuda Financiera / EBITDA Ajustado) < 3.5 veces.

Siendo:

- Deuda Financiera: Son todas las obligaciones de pago con instituciones financieras o de mercado de capitales, así como las operaciones o cualquier otra obligación de pago que devengue intereses.
- EBITDA Ajustado: Es la utilidad operativa, excluyendo los otros ingresos y otros gastos operativos, más los cargos correspondientes a la depreciación y la amortización.

(ii) Ratio de Apalancamiento, [(Pasivo Total – Caja - Inventarios - Cuentas por Cobrar Comerciales de COSAPI) / Patrimonio Neto] < 2.75 veces.

	Dic.2019	Jun.2020	Set.2020	Dic.2020
Ratio de Endeudamiento	3.50 veces	5.77 veces	3.27 veces	1.72 veces
Ratio de Apalancamiento	2.03 veces	2.17 veces	1.90 veces	1.92 veces

1/ El Ratio de Endeudamiento debe ser menor o igual a 6.0 veces para las mediciones de junio y setiembre del 2020, reestableciendo el límite de 3.5 veces para la medición de diciembre del 2020.

5. Sector Construcción

Durante el ejercicio 2020, la economía mundial ha enfrentado una crisis repentina y sin precedentes generada por la pandemia del Covid-19, con fuerte impacto social y económico. Todos los países a nivel mundial adoptaron medidas económicas y sanitarias para contener la expansión del virus.

En el caso peruano, el 15 de marzo del 2020, mediante D.S. N° 044-2020 (y sus modificatorias), el Gobierno Central declaró el Estado de Emergencia Nacional, el cual se ha venido postergando y está vigente hasta la fecha. En base a ello, se han dictado diferentes medidas relativas a aislamiento social obligatorio, paralización temporal de actividades según nivel de riesgo, cierre de negocios no esenciales, y medidas de apoyo, dirigido tanto a los consumidores, como a las empresas, entre otros aspectos. El Estado de Emergencia Nacional se ha extendido por varios periodos consecutivos, y a pesar de que se ha iniciado el proceso de reanudación de actividades económicas, aún se observa un lento dinamismo en la economía nacional y es incierto el retorno completo de las actividades económicas, lo que plantea una “nueva normalidad”. Son de señalar los casos referidos a actividades turísticas, de entretenimiento y de naturaleza gastronómica.

La pandemia del Covid-19 ocasionó que, en el año 2020 el Producto Bruto Interno (PBI) registre una contracción de 11.1%, la tasa más baja desde el año 1989. Las proyecciones de crecimiento del PBI para el 2021 se están ajustando hacia la baja, desde niveles de 12% hacia algunos estimados que fluctúan en alrededor de 6%-8%, lo que tendrá impacto en los ingresos y en la demanda, tanto de las empresas, como de las personas naturales. El PBI se recuperaría apoyado en: el efecto positivo de las medidas de estímulo sobre el gasto privado, la reanudación de proyectos de inversión, la recuperación de la confianza y las mejores condiciones del mercado laboral y de la demanda global. Todo ello se agudiza por factores macroeconómicos y sociales, como la gestión gubernamental del sistema de salud, el lento proceso de vacunación de la población, la posibilidad de que se dicten nuevas medidas de aislamiento y de paralización de actividades, todo ello en el marco de la

incertidumbre política ocasionada por las próximas elecciones generales y sus resultados.

Según proyecciones del Banco Central de Reserva (2020), la economía nacional proseguiría con una recuperación de 4% en el año 2022, en un entorno en el que se preserva la estabilidad macroeconómica y financiera y en el que se promueva un adecuado ambiente de negocios que impulse la recuperación del empleo y la inversión. Con este ritmo de recuperación, la actividad económica alcanzaría los niveles pre-pandemia en el 2022.

El deterioro de la economía se ha dado en casi todos los sectores económicos, con menor impacto en sectores esenciales que estuvieron operativos con restricciones parciales, tales como el sector agropecuario, servicios públicos y financieros y administración pública. Por el contrario, sectores de alto impacto en el empleo, exportaciones y generación de ingresos, estuvieron temporalmente paralizados, por lo que presentaron fuertes contracciones, como es el caso de los sectores minería, construcción y servicios.

	2019	2020
Agropecuario	3.54%	1.28%
Pesca	-17.15%	2.08%
Minería e Hidrocarburos	-0.05%	-13.16%
Manufactura	-1.70%	-13.39%
Electricidad, Gas y Agua	-3.93%	-6.14%
Construcción	1.45%	-13.94%
Comercio	3.00%	-15.98%
Otros Servicios	377.00%	-10.33%
PBI (%) - PBI	2.33%	-11.12%

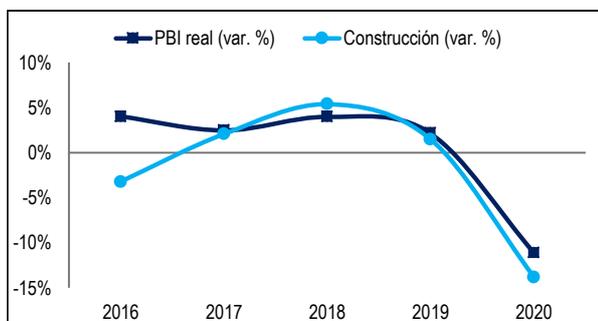
Fuente: BCRP

El Estado de Emergencia Nacional se ha extendido por varios periodos consecutivos, y a pesar de que se ha iniciado el proceso de reanudación de las actividades económicas en fases graduales, aún es incierto el momento en que se retornará a una operación completa en todas las actividades económicas a nivel nacional.

Con la aplicación de fases del programa de reactivación económica dispuesto por el Gobierno, se ha incrementado el nivel de producción, el empleo y el consumo en la mayoría de sectores económicos. A diciembre del 2020, el Ministerio de Economía y Finanzas informó que el Plan Económico ejecutado por el Gobierno ascendió a S/ 142.3 mil millones con la finalidad de reducir el impacto de la pandemia en la salud y brindar alivio económico a empresas y hogares para mantener la cadena de pagos.

Ello se dio a través de entrega de Bonos, medidas de fortalecimiento de los servicios de salud, Fondos de Apoyo Empresarial, y otros.

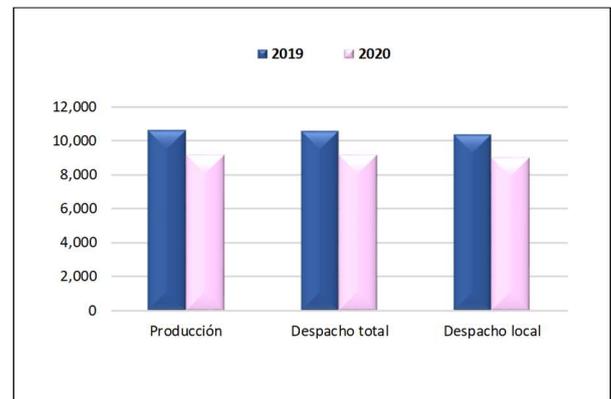
Ello sumado a las fortalezas macroeconómicas y fiscales que se han mantenido a pesar del fuerte impacto de la pandemia en la economía nacional, que ha permitido que el índice de riesgo país (medido como el *spread* EMBIG), se reduzca a 1.43% a diciembre del 2020. El *spread* EMBIG para los países de Latinoamérica fue de 4.07%, que se incrementó frente a 3.08% registrado al cierre del 2019. Con la aplicación de fases del programa de reactivación económica dispuesto por el Gobierno, se ha incrementado el nivel de producción, el empleo y el consumo en la mayoría de sectores económicos. A diciembre del 2020, el Ministerio de Economía y Finanzas informó que el Plan Económico ejecutado por el Gobierno ascendió a S/ 142.3 mil millones con la finalidad de reducir el impacto de la pandemia en la salud y brindar alivio económico a empresas y hogares para mantener la cadena de pagos. Ello se dio a través de entrega de Bonos, medidas de fortalecimiento de los servicios de salud, Fondos de Apoyo Empresarial, y otros. Ello sumado a las fortalezas macroeconómicas y fiscales que se han mantenido a pesar del fuerte impacto de la pandemia en la economía nacional, que ha permitido que el índice de riesgo país (medido como el *spread* EMBIG), se reduzca a 1.43% a diciembre del 2020. El *spread* EMBIG para los países de Latinoamérica fue de 4.07%, que se incrementó frente a 3.08% registrado al cierre del 2019. El sector construcción tiene un claro comportamiento cíclico respecto al desempeño de la economía nacional, por lo que se vio impactado por el desempeño de las principales variables de la demanda interna, la contracción en el consumo de los hogares y la menor inversión en proyectos de infraestructura y de construcción. Durante el segundo semestre del 2020, la industria se ha venido recuperando a niveles pre pandemia debido al impulso de la autoconstrucción.



Fuente: BCRP

En el ejercicio 2020, la producción nacional de cemento fue 14% inferior respecto al ejercicio 2019 (9.14 millones TM vs 10.57 millones TM). Ello se complementó con la importación de cemento y clínker.

En el ejercicio 2020 el sector construcción disminuyó 18% debido al menor nivel de despachos y de consumo interno de cemento, así como por la paralización temporal en el desarrollo de obras públicas.



Fuente: ASOCEM

En el ejercicio 2020 se observó disminución en cuanto a los despachos totales y nacionales, del 13% en cada caso respectivamente, en relación con lo ejecutado en el año 2019.

La menor ejecución en las obras se originó por las medidas de aislamiento social dictadas por el Gobierno para enfrentar la pandemia del Covid-19, que determinó paralización temporal en obras privadas (como viviendas, oficinas, centros comerciales y hoteles), y en obras públicas (mantenimiento vial y de carreteras, obras relacionadas a infraestructura y saneamiento).

Acompañando el proceso de reactivación económica, el Gobierno ha dictado diversas medidas para impulsar la recuperación del sector construcción, como son: mejoras en los programas de vivienda social, el Acuerdo de Gobierno a Gobierno para la Reconstrucción con Cambios, y el Programa Avanza Perú.

El sector privado ha reactivado diversos proyectos mineros de gran envergadura, entre los que destacan: la Ampliación de Toromocho (Junín), Mina Justa (Ica), y Quellaveco (Moquegua),

Las empresas cementeras peruanas cuentan con capacidad instalada para satisfacer la demanda interna con producto nacional. De acuerdo a la ubicación geográfica, la comercialización del cemento en el territorio nacional se encuentra dividida de la siguiente forma: (i) UNACEM y Caliza Cemento Inca, abastecen la zona de la costa y sierra

central; (ii) Cementos Pacasmayo abastece la zona norte del país; y (iii) Grupo Yura, abastece la zona sur del país. El abastecimiento de las cementeras es regional en función a la ubicación de los principales centros productivos y las barreras que se presentan por el costo de transporte que conlleva el producto. A ello se suma que la principal demanda por cemento proviene del segmento de autoconstrucción y de mejora de viviendas en cada localidad (lo que representa cerca de 70% de la demanda de cemento).

UNACEM alcanza la mayor participación del mercado nacional (42.52% de los despachos realizados en el 2020), debido a la ubicación de su planta principal, ubicada en la ciudad de Lima, donde se desarrolla la mayor cantidad de proyectos públicos y privados, además de concentrar a la mayor población del país.



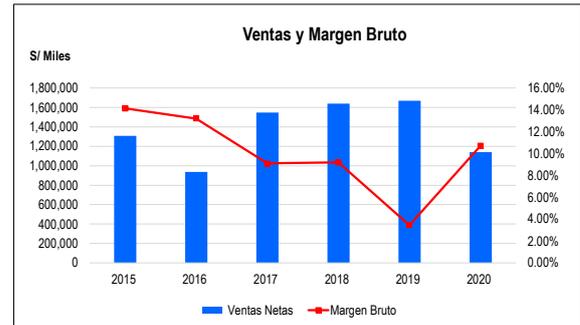
Fuente: INEI

6. Situación Financiera

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

En el ejercicio 2020, COSAPI y Subsidiarias registró ventas por S/ 1,138.57 millones, 31.89% inferiores a lo registrado en el ejercicio 2019 (S/ 1,671.75 millones), explicado principalmente por la reducción de las ventas del negocio de ingeniería y construcción (-39.90%) y minería (-4.3%), a consecuencia del impacto económico generado por la suspensión de gran parte de sus actividades por aproximadamente 3 meses, a raíz del Estado de Emergencia decretado por la pandemia del COVID-19.

Los costos de venta en el ejercicio 2020, disminuyeron 37.02% respecto a lo registrado en el ejercicio 2019 (S/ 1,016.60 millones vs. S/ 1,614.15 millones), por reducción en los costos del negocio de ingeniería y construcción (-43.30%) y en el negocio de minería (-7.3%), producto de las medidas adoptadas por COSAPI para minimizar los efectos económicos generados por la pandemia del COVID-19.



El costo de ventas representó 89.29% del total de las ventas registradas en el ejercicio 2020, monto inferior al obtenido en el ejercicio 2019 (96.55%).

COSAPI registró un margen bruto de S/ 121.97 millones en el ejercicio 2020, lo que representa un incremento de 111.76%, respecto al obtenido en el mismo periodo del ejercicio 2019, como resultado de la disminución de los costos de venta en los negocios de ingeniería y construcción, y minería.

Los gastos de administración y ventas, han sido 25.96% inferiores respecto a diciembre del 2020 (S/ 46.19 millones vs. S/ 62.39 millones), explicado por las medidas adoptadas por la empresa para la reducción del gasto de personal y por la disminución en los servicios prestados por terceros. En el ejercicio 2020 generaron otros ingresos netos por S/ 6.08 millones, mientras que el ejercicio 2019 se dieron otros egresos netos por S/ 88.29 millones, debido a que en dicho ejercicio, COSAPI realizó la provisión para la reparación civil al Estado Peruano.

En el ejercicio 2020, COSAPI generó un EBITDA ajustado de S/ 152.77 millones, 96.67% superior al registrado en el ejercicio 2019 (S/ 77.68 millones), explicado principalmente por el incremento en otros ingresos operativos.

El resultado operativo fue una ganancia por S/ 81.86 millones, mientras que en el ejercicio 2019 se registró una pérdida por S/ 93.08 millones.

Los gastos financieros netos fueron S/ 34.86 millones, 2.72% superiores a los registrados en el mismo ejercicio del 2019, por menores intereses sobre los depósitos bancarios. La participación en negocios conjuntos, registraron una utilidad de S/ 3.09 millones, 66.71% inferior a lo registrado en el ejercicio 2019 (S/ 9.27 millones).

Se generaron gastos y las pérdidas por diferencia cambiaria por un monto de S/ 10.46 millones, debido a la posición pasiva en dólares de consorcios relacionados con la empresa.

En el 2020, COSAPI generó una utilidad neta de S/ 5.69 millones, mientras que en el ejercicio 2019 registró una pérdida neta de S/ 153.41 millones.

La utilidad neta registrada determinó que en el ejercicio 2020, la rentabilidad de COSAPI sobre su patrimonio promedio, fuera de 2.85%, mientras que en el mismo periodo del 2019 fue -57.17%.

b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

Al 31 de diciembre del 2020 COSAPI registró activos totales por S/ 1,247.52 millones, 0.58% superior a los registrados a diciembre del 2019 (S/ 1,240.32 millones), explicado por la variación en el activo no corriente.

Del total de activos, 60.52% correspondieron a activos corrientes, 26.75% a activos fijos, y 12.73% a otros activos no corrientes.

Los otros activos no corrientes corresponden principalmente a inversiones netas en negocios conjuntos en las asociaciones en los que COSAPI participa, registrando a diciembre del 2020 un saldo de S/ 85.08 millones, monto superior al registrado a diciembre del 2019 (S/ 77.95 millones), explicado por mayor valor en libros de algunos

negocios conjuntos (Metro de Lima Línea 2 S.A., Desarrollo Lince S.A.C., y Constructora Consorcio ICSK-Cosapi Ltda). Los activos fijos netos de COSAPI ascendieron a S/ 333.75 millones a diciembre del 2020, 3.08% superiores a los registrados al cierre del 2019 (S/ 323.77 millones), conformados principalmente por equipos y por activos para el desarrollo de nuevas obras y de nuevos proyectos, principalmente vinculados a Cosapi Minería.

Al 31 de diciembre del 2020, los pasivos totales fueron 1.12% inferiores, respecto a los registrados a diciembre del 2019 (S/ 1,038.14 millones vs. S/ 1,049.87 millones), debido a disminución en: cuentas por pagar comerciales, adelantos de clientes, y obras en ejecución.

A diciembre del 2020, COSAPI registra un ratio de liquidez corriente de 0.97 veces (0.98 veces a diciembre del 2019). El ratio de liquidez corriente de COSAPI ha disminuido ligeramente por la disminución en los activos de corto plazo (S/ -24.00 millones, -3.08%), debido a: menores cuentas por cobrar, ejecutadas por valorizar y existencias a diciembre del 2020.

Principales indicadores financieros

(Miles de Soles)

	2017	2018	2019	2020
Ventas netas	1,547,271	1,639,606	1,671,748	1,138,573
Resultado bruto	140,750	150,947	57,598	121,971
Resultado operacional	72,058	92,264	-93,076	81,864
Depreciación y amortización	61,841	64,057	82,464	76,988
Flujo depurado	118,355	156,564	-29,562	145,307
Gastos financieros netos	27,857	32,862	33,940	34,864
Resultado no operacional	-26,111	-36,351	-34,352	-42,237
Utilidad neta	22,393	20,076	-153,406	5,689
Total Activos	1,385,771	1,336,820	1,240,317	1,247,517
Disponible	366,186	339,482	318,741	323,498
Cuentas por Cobrar	248,713	250,573	174,097	145,801
Activo Fijo	328,266	305,522	323,772	333,750
Total Pasivos	1,062,468	990,580	1,049,866	1,038,135
Deuda Financiera	302,374	260,851	271,736	263,133
Patrimonio	323,303	346,240	190,451	209,382
Result. Operacional / Ventas	4.66%	5.63%	-5.57%	7.19%
Utilidad Neta / Ventas	1.45%	1.22%	-9.18%	0.50%
Flujo depurado / Activos Prom.	12.23%	15.46%	-3.08%	15.77%
Rentabilidad Patrimonial Prom.	7.03%	6.00%	-57.17%	2.85%
Liquidez corriente	1.14	1.15	0.98	0.97
Pasivos / Patrimonio	3.29	2.86	5.51	4.96
Deuda Financiera / Patrimonio	0.94	0.75	1.43	1.26
% de Pasivo de corto plazo	76.5%	79.5%	75.8%	75.3%
Índice de Cobertura Histórica	7.20	7.88	6.04	5.43
EBITDA				
EBITDA ajustado U12 meses	140,410	156,521	77,676	152,770
Deuda Financiera / EBITDA ajustado U12 meses	2.15	1.67	3.50	1.72
EBITDA U12 meses / Gastos financieros	4.73	4.35	2.04	4.04
Ratio de Apalancamiento	0.87	0.69	2.03	1.92

El saldo de la deuda financiera de la empresa al 31 de diciembre del 2020 fue S/ 263.13 millones (S/ 271.74 millones a diciembre del 2019), presentando una disminución de 3.17% por la cancelación de algunas obligaciones financieras para operaciones de Cosapi Minería (compra de maquinaria).

El ratio Deuda Financiera / EBITDA fue 1.72 veces, registrando una significativa disminución respecto a diciembre del 2019 (3.50 veces), explicado por el mayor nivel de EBITDA.

Al 31 de diciembre del 2020, el patrimonio de la empresa ascendió a S/ 209.38 millones, 9.94% superior al registrado a diciembre del 2019 (S/ 190.45 millones), explicado por los resultados obtenidos en el ejercicio 2020 y por la conversión de moneda extranjera provenientes de las subsidiarias, negocios conjuntos y sucursales de COSAPI.

c. Índice de Cobertura Histórica

El Índice de Cobertura Histórica (ICH) mide la capacidad de una empresa de hacer frente a sus gastos financieros proyectados con la generación de recursos que obtiene de sus activos. Mientras más elevado sea este índice, mayor es la capacidad de pago de la institución. Influye en el valor de este indicador la capacidad de generación de flujos de la empresa, tanto real, como proyectada, así como el nivel de deuda financiera estimado para el mediano plazo.

Para el cálculo del ICH, se ha incluido el saldo pendiente de colocación del Primer Programa de Bonos Corporativos de COSAPI por S/ 30 millones, registrando un índice de cobertura de 5.43 veces a diciembre del 2020. Este índice es inferior al registrado a fines del ejercicio 2019 (6.04 veces).

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

Primer Programa de Bonos Corporativos COSAPI

Involucra un máximo en circulación de hasta US\$ 100'000,000 o su equivalente en soles, a ser colocados mediante oferta pública o privada. El plazo del Programa es de 6 años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV (02 de setiembre del 2015).

Los bonos están garantizados mediante garantía genérica del patrimonio.

Se han estipulado el cumplimiento de los siguientes ratios de cobertura:

- Ratio de Endeudamiento, (Deuda Financiero / EBITDA Ajustado) < 3.5 veces.
- Ratio de Apalancamiento, [(Pasivo Total – Caja – Inventarios – Cuentas por Cobrar Comerciales de COSAPI) / Patrimonio Neto] < 2.75 veces.

Nota: El Ratio de Endeudamiento se elevó a 6.0 veces desde el 07 de julio del 2016 hasta el 30 de diciembre del 2017.

Emisión	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Plazo	Monto Colocado	Monto Circulación	Tasa de Interés
Primera – Seria A	17/09/2015	17/09/2025	10 años	S/ 70'000,000	S/ 45'010,000	9.46875%

Simbología

Instrumentos de Deuda de Largo Plazo

Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo indicadas, **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativa.

Principales fuentes de información

- Cosapi S.A.
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP - SBS
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV
- Banco Central de Reserva del Perú – BCRP
- Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

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