

Centenario Desarrollo Urbano S.A.C.

Fundamentos

La clasificación de riesgo asignada al Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales de Centenario Desarrollo Urbano (en adelante, CDU o la Compañía) se sustenta principalmente en:

Resiliencia del sector habilitación urbana. En el país existe un alto déficit de viviendas, concentrado principalmente en los niveles socio-económicos medio y medio bajo, el cual es atendido por la Compañía a través de su división de urbanizaciones, y explica el crecimiento sostenido que en los últimos años el Grupo Centenario ha registrado en dicho segmento.

En ese sentido, entre el 2012 y 2022, la división de urbanizaciones del Grupo registró una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de alrededor del 12%. Por su parte, en el caso específico de CDU a nivel individual, ha registrado crecimientos importantes en sus ventas en el 2020 (+37%), 2021 (+57%) y 2022 (+44%), debido, entre otros, a la separación de las líneas de negocio del Grupo entre sus subsidiarias. Esta reorganización se originó a partir del 2018, por lo que Inversiones Centenario S.A.A. (ICSAA o la matriz) dejó de adquirir banco de tierras y ya no desarrollará nuevos proyectos de habilitación urbana, quedándole como remanente de ese negocio las cuentas por cobrar comerciales correspondientes a la venta de lotes a plazo que tenía antes de la reorganización. De otro lado, CDU es la subsidiaria del Grupo que desarrollará en el futuro el negocio de habilitación urbana, por lo que actualmente es la sociedad con el mayor banco de tierras (equivale a unos dos años de operación), lo que se irá reflejando en los mayores lotes entregados en los siguientes años y en su mayor nivel de ingresos.

Cabe mencionar que, la Compañía financia la venta de lotes a un plazo de hasta 15 años (*duration* real de la cartera promedio en torno a los 5 años), por lo que genera ingresos financieros recurrentes, cobrando una tasa efectiva anual entre 23% y 25%. Dichas cuentas por cobrar comerciales registran niveles de morosidad reducidos, debido a que Centenario mantiene una reserva de dominio sobre el lote financiado hasta que el cliente pague el 100% del importe adeudado. Además, en caso los clientes se atrasen en tres o más cuotas mensuales, la Compañía puede resolver los contratos, lo que genera un incentivo para mantenerse al día en los pagos. A fines del 2022, CDU mantenía cuentas por cobrar comerciales por S/ 431 MM, correspondientes a la venta financiada de lotes.

Actualmente, el negocio de habilitación urbana residencial se encuentra desarrollando y/o comercializando proyectos en Lima, Chiclayo, Piura, Trujillo, Ica, Tacna y Huancayo. Así, el Grupo busca desarrollar urbanizaciones en ciudades con alto y mediano nivel poblacional, y con expectativas de crecimiento económico, lo cual ha demostrado ser resiliente ante escenarios de crisis.

Calidad de sus accionistas. Entre los principales accionistas de la matriz figuran varios de los grupos empresariales más sólidos del país (Grupo Romero, Familia Verme, Grupo Breca y Credicorp). Se debe recordar que, entre el 2015 y 2018, Inversiones Centenario recibió alrededor de S/ 640 MM de aportes de capital, para concretar inversiones de gran tamaño, lo que demuestra el compromiso de los accionistas con el desarrollo del negocio. Además, ICSAA en los últimos 10 años, ha registrado dividendos provenientes de sus principales subsidiarias, siendo en promedio de alrededor de S/ 38 MM anuales.

Ratings	Actual	Anterior
Primer Programa de Papeles Comerciales	CP-1 (pe)	CP-1 (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2022.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 12/05/2023 y 15/12/2022.

Indicadores Financieros

Cifras en S/ MM	dic-22	dic-21	dic-20
Ingresos	323.5	224.9	143.6
EBITDA Aj. ⁽¹⁾	120.0	45.1	16.8
Mg. EBITDA Aj.	37.1%	20.1%	11.7%
Flujo de Caja Operativo (CFO)	10.7	(58.8)	(42.4)
Deuda Financiera Total ⁽²⁾	269.3	284.6	223.0
CxP Financiamiento de Terrenos	150.5	196.1	98.6
Caja y valores líquidos	36.7	45.9	33.2
Deuda Fin. Total / EBITDA Aj.	2.2	6.3	13.2
Deuda Fin. Total Neta / EBITDA Aj.	1.9	5.3	11.3
(DFT+ CxP Fin. Terr.) / EBITDA Aj.	3.5	10.7	19.1
(DFT Neta+CxP Fin.Terr) / EBITDA Aj.	3.2	9.6	17.1
EBITDA Aj. / Gastos Financieros (x)	5.4	2.1	0.9

⁽¹⁾ Considera el mayor valor de costo de venta, no incluye otros ingresos y egresos

⁽²⁾ DFT = Incluye deuda financiera con vinculadas y pasivos por arrendamientos.

Fuente: Centenario Desarrollo Urbano

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Empresas No Financieras (marzo 2022)

Analistas

Anel Casas
anel.casas@aai.com.pe

Sergio Castro Deza
sergio.castro@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Amplio acceso al crédito y diversificación de fuentes de fondeo. A fines del 2022, la división de urbanizaciones contaba con líneas bancarias disponibles sin utilizar, a tasas competitivas, por el equivalente a unos US\$93 MM, con diversas entidades financieras. Cabe indicar que, usualmente las líneas son negociadas a través de la matriz. Además, el Grupo cuenta con acceso al mercado de capitales.

Adecuado perfil crediticio de CDU. Centenario Desarrollo Urbano registraba al cierre del 2022 un ratio de Deuda Financiera Total Neta¹ / EBITDA Ajustado de 1.9x, mejorando significativamente con respecto a lo observado a diciembre 2021 (5.3x), debido especialmente al mayor volumen de operaciones de habilitación urbana del Grupo canalizadas a través de CDU. Igualmente, si adicionamos a la Deuda Financiera Total Neta las Cuentas por Pagar Financieras generadas por las compras de terrenos, el apalancamiento neto se ubicaría en 3.2x (9.6x a dic. 2021).

Amplia experiencia del Grupo Centenario. El Grupo registra más de 90 años de operaciones en el sector inmobiliario, desarrollando actividades principalmente en los rubros de desarrollo urbano (venta) y renta inmobiliaria (alquileres). De esta manera, se posiciona como uno de los grupos líderes del mercado, desarrollando proyectos de habilitación urbana en Lima y provincias, y cuenta con un importante banco de terrenos para desarrollos futuros, siendo actualmente equivalente a alrededor de dos años de actividad. Además, posee un portafolio de edificios de oficinas *prime* (A+/A) ubicado en zonas estratégicas de los principales centros empresariales y financieros de Lima, con más de 86 mil m² de ABL (no incluye edificios R-7 y R-12 que están en proceso de reactivación) y el centro comercial Minka en el Callao, que tiene unos 54 mil m² de ABL.

Riesgos inherentes al sector. Una de las características del sector inmobiliario es su ciclicidad y sensibilidad antes cambios en la coyuntura económica, política y social, lo cual puede repercutir en la demanda y en los márgenes. Además, dentro de los principales riesgos a asumir por el Grupo se encuentran los posibles retrasos que se puedan producir en los procesos de zonificación, acceso a servicios públicos y/o trámites municipales. Asimismo, existe el desafío de continuar comprando propiedades atractivas a precios competitivos.

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

Una cobertura de intereses (EBITDA Ajustado² / Gastos Financieros) menor a 3.0x podría tener un impacto negativo en el *rating* asignado. Igualmente, niveles de liquidez corriente (activo corriente / pasivo corriente) menores a 1.0x podrían generar un ajuste a la baja en la clasificación otorgada.

Asimismo, la Clasificadora esperaría que la deuda financiera de corto plazo (incluye la parte corriente de la deuda de largo plazo) represente menos del 50% de la Deuda Financiera Total. La presente clasificación asume que en el 2023 se emitirían como máximo entre S/ 50 MM y S/ 100 MM a través del Primer Programa de Papeles Comerciales de Centenario Desarrollo Urbano, por lo que un importe en circulación mayor al proyectado podría tener impacto en la clasificación asignada.

¹ Deuda Financiera Total = Deuda Financiera + Deuda Financiera con Vinculadas + Pasivos por Arrendamiento

² EBITDA Ajustado = EBITDA + Mayor Valor del Costo de Ventas

Perfil

Centenario Desarrollo Urbano S.A.C. (en adelante, “CDU” o “la Compañía”) inició operaciones en febrero 2015, y se dedica principalmente al negocio de habilitación urbana para la venta de lotes residenciales, así como la compra de terrenos para la apreciación de su valor en el largo plazo.

Adicionalmente, CDU cuenta con una subsidiaria y un negocio conjunto: Promoción Inmobiliaria del Sur (Prinsur) y Paz Centenario, respectivamente. Prinsur se dedica actualmente a la ejecución por etapas del proyecto Macrópolis (ciudad industrial) en el distrito de Lurín. El proyecto desarrolla y habilita lotes industriales para la comercialización. Por otro lado, Paz Centenario, en la cual CDU participa con el 50% y la inmobiliaria chilena Paz Corp con el 50%, se dedica principalmente a la promoción, gestión y desarrollo de edificios de departamentos para vivienda.

Es importante mencionar que, parte de los ingresos registrados por Centenario Desarrollo Urbano se explican por los ingresos financieros (aprox. 6.8% de las ventas en el 2022), dado que la Compañía financia la venta de lotes hasta por un plazo de 15 años (siendo el plazo promedio real del portafolio de unos 5 años), generando así ingresos financieros recurrentes. Dichas cuentas por cobrar registran niveles de morosidad reducidos, debido a que Centenario mantiene la reserva de dominio hasta que el cliente pague el 100% del importe adeudado. Además, en caso los clientes se atrasen en el pago de tres o más cuotas mensuales, la Compañía puede resolver los contratos, lo que genera un incentivo para mantenerse al día en los pagos. A finales del 2022, CDU mantenía cuentas por cobrar comerciales por unos S/ 431 MM, correspondientes a la venta financiada de lotes.

Estrategia

La estrategia adoptada por el Grupo Centenario ha sido la de crecer en el giro inmobiliario de manera diversificada, tanto a nivel de portafolio de negocios como geográficamente. Dicha diversificación le ha permitido tener un balance de negocios de renta versus venta, y de corto versus largo plazo, lo que le permite mitigar los efectos de los ciclos económicos. Sus cuatro principales fuentes de ingreso son: i) venta de terrenos residenciales; ii) venta de terrenos industriales; iii) arrendamiento de oficinas; y, iv) arrendamiento de centros comerciales.

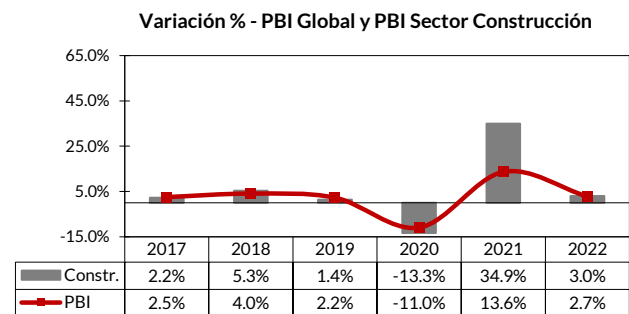
En el negocio de urbanizaciones (habilitación urbana de terrenos residenciales), la estrategia se basa en desarrollar urbanizaciones en zonas con mediano y alto nivel poblacional y con expectativas de crecimiento económico. En ese sentido, se adquieren parcelas de terreno con la debida anticipación y a precios adecuados para iniciar su proceso de habilitación urbana y posterior venta. Asimismo, la Compañía brinda

financiamiento directo a los compradores, facilitando así el acceso a vivienda a aquel segmento de la población que no necesariamente es atendido por el sistema financiero.

Industria

El sector inmobiliario se encuentra altamente correlacionado a la actividad económica y política del país, dado que afectan las decisiones de compra de los clientes. En el 2021, según el BCRP, se registró una recuperación en el PBI de 13.6%, luego de haberse contraído un 11.0% en el 2020. Así, el levantamiento gradual durante el 2021 de las restricciones decretadas por el Gobierno para enfrentar al COVID-19 contribuyó a la recuperación. Durante el 2022 se registró un crecimiento del PBI de 2.7%.

Por su parte, el sector construcción registró en el 2021 una significativa recuperación del 34.5% (-13.3% en el 2020), impulsado principalmente por la fuerte demanda de la autoconstrucción. En ese sentido, favorecieron al sector: i) el avance en el proceso de vacunación de la población; ii) las menores medidas restrictivas impuestas por el Gobierno para enfrentar a la pandemia; y, iii) el incremento del porcentaje de sus ingresos que la población peruana destina para efectuar mejoras y reparaciones en sus viviendas. Durante el 2022, el crecimiento de la demanda se ha moderado debido, entre otros, a la desaceleración en el crecimiento de la economía peruana, las presiones inflacionarias existentes y la demora en la ejecución de grandes proyectos en Perú. De este modo, en el 2022 el sector construcción registró un crecimiento de 3.0% y para el 2023 el BCRP estima un aumento de 1.0%.



* Fuente: BCRP

Por el lado de la demanda, el saldo de créditos hipotecarios en el sistema bancario continúa registrando dinamismo, ascendiendo aproximadamente a S/ 60,300 MM (+7.6% vs. dic. 2021). En el caso específico de los productos Mivivienda, el saldo de colocaciones brutas ascendió a alrededor de S/ 10,100 MM a fines del 2022, registrando un crecimiento de 13.0% respecto a lo registrado al cierre del 2021.

Cabe mencionar que, en el país existe un alto déficit de viviendas. Según IPSOS Perú, se estima que anualmente se crea una demanda de 140 mil hogares, sin embargo, solo se

desarrollan unas 43 mil viviendas al año, lo que es insuficiente para cubrir la demanda potencial. Este déficit está concentrado principalmente en los niveles socio-económicos medio bajo y bajo. Cabe señalar que, el subsector de habilitación urbana atiende principalmente a estos segmentos de la población. Entre las principales empresas del negocio de habilitación urbana figuran Grupo Centenario, Los Portales, Menorca e Inversiones El Pino, entre otras.

Operaciones

A la fecha, el negocio de habilitación urbana residencial del Grupo se encuentra desarrollando proyectos de venta en Lima, Chiclayo, Piura, Trujillo, Ica, Tacna y Huancayo. Así, Centenario busca desarrollar urbanizaciones en ciudades con alto y mediano nivel poblacional, y con expectativas de crecimiento económico, lo cual ha demostrado ser resiliente ante escenarios de crisis. De este modo, a nivel Grupo, en los años 2020 y 2021, este segmento ha registrado crecimientos en las ventas del 26% y 16%, respectivamente, en línea con la alta demanda existente en el segmento.

Como se mencionó anteriormente, al financiar Centenario la venta de lotes directamente a los clientes se genera un negocio financiero, representando el negocio de habilitación urbana residencial en conjunto con el negocio financiero aproximadamente el 66% de los ingresos consolidados del Grupo en el 2022 (63% en el 2021). Cabe añadir que los lotes entregados incluyen servicios básicos (agua, desagüe, energía eléctrica), pistas, veredas, y parques. Adicionalmente, los contratos de arrendamiento están denominados en moneda nacional, y el título de propiedad del lote no se otorga al comprador hasta que pague la última cuota.

Desempeño Financiero

En el 2018 Inversiones Centenario S.A.A. (matriz) transfirió, entre otros, las acciones que mantenía en Prinsur y Paz Centenario a Centenario Desarrollo Urbano; asimismo, en el 2019 y 2020 ICSAA transfirió a CDU bloques patrimoniales correspondientes al segmento de habilitación urbana, quedando solamente en ICSAA las cuentas por cobrar comerciales (por las ventas de lotes financiadas) generadas hasta antes de la reorganización societaria.

Centenario Desarrollo Urbano a nivel individual registra básicamente ingresos de tres actividades: i) ingresos por lotes residenciales entregados; ii) ingresos por ventas a plazo de lotes residenciales financiados por la Compañía; e, iii) ingresos por el asesoramiento administrativo a relacionadas y, además, penalidades por resolución de contratos.

Así, en el 2022 el total de ingresos registrados a nivel individual por Centenario Desarrollo Urbano fue S/ 323.5 MM, registrando un crecimiento de 43.8% respecto a lo

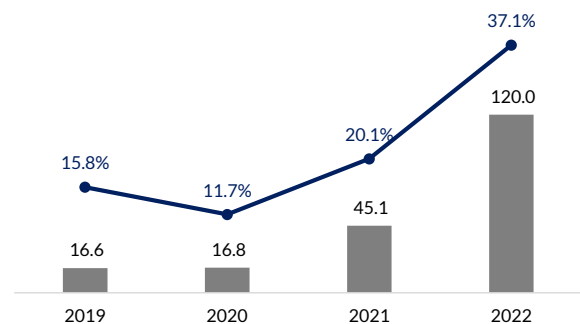
obtenido en el 2021, en línea con el mayor volumen de operaciones canalizadas a través de CDU.

Cabe recordar que, debido a la reorganización societaria del Grupo, el número de lotes entregados por Inversiones Centenario a nivel individual ha venido disminuyendo en los últimos años, mientras que el de Centenario Desarrollo Urbano ha estado aumentando. Asimismo, la mayor escala le ha permitido a CDU diluir costos y gastos operativos.

Así, la utilidad bruta de la Compañía en el último año ascendió a S/ 180.6 MM (S/ 110.3 MM en el 2021) y el margen bruto, a 55.8% (49.0% en el 2021). La mejora en el margen se originó, entre otros, por las estrategias de *pricing* implementadas y el mayor volumen de operaciones que permitió obtener algunas economías de escala.

Del mismo modo, los gastos de venta y administrativos mostraron una disminución en términos relativos a los ingresos. Es así que, el EBITDA Ajustado (considera el mayor valor del costo de ventas; no incluye otros ingresos y egresos, ni cambios en el valor razonable de prop. de inv.) alcanzó los S/ 120.0 MM (S/ 45.1 MM en el 2021), y el margen EBITDA Ajustado se incrementó a 37.1% (20.1% en el 2021).

Evol. EBITDA Ajust. (S/ MM) y Mg. EBITDA Ajust. (%) *



* EBITDA Ajustado = EBITDA + Mayor Valor del Costo de Ventas
Fuente: Centenario Desarrollo Urbano

Por su parte, los gastos financieros se incrementaron a S/ 22.1 MM en el 2022 (S/ 21.8 MM en el 2021), que se explica por las mayores tasas promedio existentes en el mercado. Cabe indicar que, los gastos financieros incluyen los intereses vinculados a las cuentas por pagar comerciales por la compra de terrenos financiados con proveedores, así como los intereses generados por la deuda financiera con vinculadas.

Sin embargo, dada la mayor generación, la cobertura EBITDA Ajustado / Gastos Financieros mejoró a 5.4x en el 2022, siendo significativamente superior a la observada a diciembre 2021 (2.1x).

Lo anterior fue impulsado por la reorganización societaria mencionada anteriormente, así como por la mayor demanda

observada en el sector después de las restricciones registradas durante la pandemia, especialmente en el 2020 y, en menor medida, en el 2021.

Es importante mencionar que, en marzo 2021 la Compañía celebró un contrato para adquirir de terceros un inmueble de 60 hectáreas en Chilca, Cañete, por unos US\$38.6 MM. Sin embargo, en octubre 2022 Centenario resolvió dicho contrato por incumplimiento de los vendedores haciendo referencia a las cláusulas de anticorrupción. A la fecha, se ha iniciado un proceso arbitral entre ambas partes, donde la Compañía solicita la devolución del importe pagado como inicial (aprox. US\$6.4 MM), así como la devolución de los pagarés no cancelados (aprox. US\$32.2 MM). Asimismo, CDU registró en el 2022 una provisión por pérdida en propiedad de inversión por S/ 17.4 MM en el rubro "Otros gastos".

Por otro lado, en el ejercicio 2022 se registró una disminución importante de S/ 82.1 MM en cambios en el valor razonable de propiedades de inversión (+S/ 14.9 MM en el 2021).

De esta manera, en el 2022 se registró una pérdida neta de S/ 10.0 MM (vs. utilidad neta de S/ 35.9 MM en el 2021). Asimismo, CDU registró un ROE promedio de -1.1% (3.9% en el ejercicio 2021).

Asimismo, durante el 2022 el Flujo de Caja Operativo (CFO) de CDU llegó a S/ 10.7 MM (-S/ 58.8 MM en el 2021). Si al saldo anterior se le deducen inversiones en activo fijo y propiedades de inversión por S/ 73.0 MM, se obtiene un Flujo de Caja Libre (FCF) negativo de S/ 62.2 MM. Asimismo, en el último año se registró una variación neta de la deuda financiera (-S/ 13.4 MM) y de otros financiamientos netos (-S/ 15.7 MM), entre otros, lo cuales fueron financiados principalmente con aportes de capital (S/ 35.3 MM), devolución de aportes de negocio conjunto (S/ 49.5 MM) y caja e inversiones corrientes (S/ 9.2 MM).

De esta manera, a fines del 2022 el saldo de caja-bancos e inversiones corrientes de CDU a nivel individual llegó a unos S/ 36.7 MM (S/ 45.9 MM a dic. 2021).

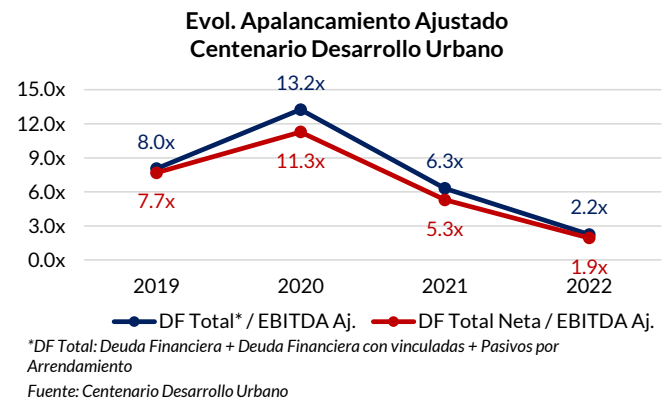
Estructura de Capital

A diciembre 2022 los activos de Centenario Desarrollo Urbano a nivel individual ascendieron a S/ 1,520.5 MM. El activo estaba compuesto principalmente por inversiones en subsidiarias y negocios conjuntos (30.9%), cuentas por cobrar comerciales (28.3%) y propiedades de inversión (23.6%).

De otro lado, la deuda financiera de la Compañía ascendió a S/ 217.0 MM, ligeramente inferior a lo registrado al cierre del 2021 (S/ 230.0 MM). Así, la deuda se encontraba compuesta principalmente por: i) préstamos bancarios por S/ 154.4 MM; y, ii) pagarés por S/ 61.0 MM.

Además, CDU mantenía una deuda financiera con una empresa relacionada (Prinsur) por S/ 52.3 MM. De esta manera, la Deuda Financiera Total (incluye deuda con vinculadas y pasivos por arrendamiento) se ubicó en S/ 269.3 MM (S/ 284.6 MM a dic. 2021).

De este modo, en línea con lo proyectado, debido a la mejora en el EBITDA y la menor deuda financiera registrada, la Compañía redujo el ratio de Deuda Financiera Total / EBITDA Ajustado, de 6.3x a diciembre 2021, a 2.2x a fines del 2022, y su apalancamiento neto de caja e inversiones corrientes, de 5.3x a 1.9x, en el periodo mencionado.



Por su parte, si adicionamos a la Deuda Financiera Total Neta las Cuentas por Pagar Financieras generadas por las compras de terrenos (S/150.5 MM a dic. 2022), el apalancamiento neto se ubicaría en 3.2x (9.6x a dic. 2021).

Igualmente, se debe indicar que, en setiembre 2022 CDU registró un aporte de capital por S/ 35.3 MM.

Por otro lado, la liquidez corriente a diciembre 2022 registró una disminución, ubicándose en 1.07x (1.31x a fines del 2021).

Asimismo, a diciembre 2022 la participación de la deuda de corto plazo (incluye la parte corriente de las obligaciones de largo plazo) con respecto a la Deuda Financiera Total se ubicó en 46.1% (26.7% a dic. 2021).

Para el cierre del 2023, en un escenario estresado por la Clasificadora, se estima que el ratio de apalancamiento ajustado neto medido como Deuda Financiera Total Neta / EBITDA Ajustado se ubicaría en torno a 3.0x.

Características de los Instrumentos

Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales de Centenario Desarrollo Urbano S.A.C.

Por acuerdo de Junta General de Accionistas del 26 de agosto del 2022, se aprobó el Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales, hasta por S/ 300.0 MM o su equivalente en dólares. Los valores a ser emitidos tendrían un plazo de hasta un año.

Los recursos obtenidos de las emisiones serán destinados al reperfilamiento de deuda bancaria, la ejecución de planes de inversión del Emisor y/u otros usos corporativos.

Los valores emitidos quedarán garantizados en forma genérica con el patrimonio del Emisor. En ese sentido, los instrumentos no contarán con garantías específicas.

El Emisor podrá realizar una o más Emisiones en el marco del Programa y cada una de las Emisiones comprenderá una o más Series. Además, no existirá prelación entre los distintos instrumentos a ser emitidos dentro del Programa, siendo el pago de éstos *pari passu* y a prorrata con todas las demás obligaciones, presentes o futuras, no garantizadas del Emisor, y, por lo tanto, no se encontrarían condicionados ni subordinados con relación a otras obligaciones, de crédito o endeudamiento, no garantizadas del Emisor, salvo en los casos establecidos en las normas aplicables.

El Primer Programa tendrá una vigencia de seis años contados a partir del día siguiente de la fecha de su inscripción en el RPMV o el plazo máximo permitido conforme a las Normas Aplicables. Además, las emisiones que formen parte del mismo se realizarían mediante Oferta Pública u Oferta Privada.

Para mayor detalle acerca del Programa y de las Emisiones, se recomienda revisar los Contratos y/o Prospectos Marco y/o Complementarios, así como los demás documentos del Programa.

**Centenario Desarrollo Urbano S.A.C.**

Tipo de Cambio S./ US\$ a final del Período (Cifras en miles de Soles)	3.81 Dic-22	3.99 Dic-21	3.62 Dic-20	3.31 Dic-19	3.37 Dic-18
Rentabilidad					
EBITDA ⁽¹⁾	104,640	38,955	16,014	15,656	9,696
Margen EBITDA	32.3%	17.3%	11.2%	14.9%	19.6%
Mayor Valor del Costo de Ventas	15,355	6,154	817	909	n.d.
EBITDA Ajustado ⁽²⁾	119,995	45,109	16,831	16,565	n.d.
Margen EBITDA Ajustado	37.1%	20.1%	11.7%	15.8%	n.d.
FCF / Ingresos	-19.2%	-38.5%	-60.6%	-118.0%	-101.9%
ROE (Promedio)	-1.1%	3.9%	1.3%	7.7%	0.9%
Cobertura					
EBITDA / Gastos Financieros	4.7	1.8	0.9	1.3	3.5
EBITDA Ajustado / Gastos Financieros	5.4	2.1	0.9	1.4	n.d.
EBITDA / Servicio de deuda ⁽³⁾	0.7	0.4	0.1	0.4	0.2
(EBITDA Ajustado) / Servicio de deuda	0.8	0.5	0.1	0.4	n.d.
(FCF + Gastos Fin.) / Servicio de deuda	-0.3	-0.7	-0.5	-3.0	-0.9
(FCF + Gastos Fin. + Caja e Inv. Ctes.) / Servicio de deuda	0.0	-0.2	-0.3	-2.8	-0.3
CFO / (Inversión en Activo Fijo y Prop. de Inv.)	0.1	-3.2	-1.0	-0.2	0.3
Estructura de capital y endeudamiento					
Deuda Financiera Total / EBITDA Ajustado	2.2	6.3	13.2	8.0	n.d.
Deuda Financiera Total Neta / EBITDA Ajustado	1.9	5.3	11.3	7.7	n.d.
(Deuda Fin. Total + CxP Fin. Terrenos) / EBITDA Ajustado	3.5	10.7	19.1	16.1	n.d.
(Deuda Fin. Total Neta + CxP Fin. Terrenos) / EBITDA Ajust.	3.2	9.6	17.1	15.8	n.d.
Costo de financiamiento estimado	8.0%	8.6%	10.2%	10.8%	n.d.
Deuda financiera CP / Deuda Financiera	57.2%	33.0%	70.9%	32.4%	100.0%
Deuda financiera CP / Deuda Financiera Total	46.1%	26.7%	53.6%	19.1%	57.1%
Deuda Financiera Total / Capitalización	22.1%	23.5%	19.9%	13.3%	13.2%
(Caja + CxC CP + Existencias) / (Deuda fin. CP + CxP CP)	1.2	1.4	0.9	0.9	1.2
Balance					
Activos totales	1,520,493	1,549,446	1,305,848	1,216,160	724,762
Caja e inversiones corrientes	36,699	45,866	33,211	6,091	31,406
Deuda financiera corto plazo	124,111	75,921	119,414	25,434	52,000
Deuda financiera largo plazo	92,897	154,084	48,934	53,094	-
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	217,008	230,005	168,348	78,528	52,000
Deuda financiera con vinculadas	52,316	54,565	54,634	54,718	39,012
Deuda Financiera Total ⁽⁵⁾	269,324	284,570	222,982	133,246	91,012
CxP Financiamiento de Terrenos	150,540	196,072	98,567	134,237	n.d.
Patrimonio neto	950,930	925,636	898,863	867,819	598,868
Capitalización ⁽⁶⁾	1,220,254	1,210,206	1,121,845	1,001,065	689,880
Flujo de caja					
Flujo de caja operativo (CFO)	10,738	-58,830	-42,440	-18,251	18,688
Inversiones en Activos Fijos y Prop. de Inversión	-72,971	-18,510	-44,620	-105,376	-69,041
Dividendos comunes	-	-9,151	-	-	-
Flujo de caja libre (FCF)	-62,233	-86,491	-87,060	-123,627	-50,354
Ventas de Activo Fijo	-	-	-	-	-
Otras inversiones, neto	46,875	49,217	36,110	66,071	-299,452
Variación neta de deuda	-13,417	63,006	87,060	24,371	52,000
Variación neta de capital	35,319	-	-	-	299,033
Otros financiamientos, netos	-15,711	-13,077	-8,990	7,870	29,058
Variación de caja	-9,167	12,655	27,120	-25,315	30,285
Resultados					
Ingresos	323,514	224,922	143,613	104,766	49,435
Variación de Ventas	43.8%	56.6%	37.1%	111.9%	n.d.
Utilidad operativa (EBIT)	101,484	36,274	13,516	14,445	9,397
Gastos financieros	22,146	21,790	18,194	12,149	2,804
Resultado neto	-10,025	35,924	11,326	56,566	5,159

⁽¹⁾ EBITDA = Ut. Operativa (No incluye Otros Ingresos y Egresos, ni Ganancia por Cambios en Valor Razonable de Prop. de Inv.) + Deprec. + Amort.⁽²⁾ EBITDA Ajustado = EBITDA + Mayor Valor del Costo de Ventas⁽³⁾ Servicio de deuda = Gastos financieros + Deuda financiera de corto plazo⁽⁴⁾ Deuda financiera: Desde 2019 incluye Pasivo por Arrendamiento por Derecho de Uso⁽⁵⁾ Deuda Financiera Total: Incluye deuda financiera con vinculadas⁽⁶⁾ Capitalización: Deuda financiera total + Patrimonio neto

Antecedentes*

Emisor:	Centenario Desarrollo Urbano S.A.C.	
Domicilio legal:	Av. Víctor Andrés Belaunde 147, Vía Principal 102, San Isidro	
RUC:	20600058119	
Teléfono:	(01) 616-9000	
Gerente General:	Carlos Humberto Montero Urbina	
Gerente de Finanzas	Georgette Montalván Mosquera	
Accionista:	Inversiones Centenario S.A.A	99.99%

Relación de directores**

Dionisio Romero Paoletti	Presidente del Directorio
Juan Carlos Verme Giannoni	Vicepresidente
Luis Romero Belismelis	Director
José Antonio Onrubia Holder	Director
Martín Pérez Monteverde	Director
Fernando Fort Marie	Director
Gianfranco Ferrari de las Casas	Director
Jaime Araoz Medanic	Director
Ariel Magendzo Weinberger	Director
Rolando Arellano Cueva	Director Independiente
Roberto Dañino Zapata	Director Independiente

(*) Nota: Información a diciembre 2022

(**) Nota: CDU no cuenta con un directorio, las decisiones se toman a través del Grupo Centenario

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. *CLASIFICADORA DE RIESGO*, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

	<u>Clasificación*</u>
Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales de Centenario Desarrollo Urbano S.A.C.	CP-1 (pe)

Definiciones

CATEGORÍA CP-1 (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando el más bajo riesgo crediticio.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

(*) 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.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo. La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.