

Centenario Desarrollo Urbano S.A.C.

Fundamentos

La clasificación de riesgo del Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales de Centenario Desarrollo Urbano (en adelante, CDU o la Compañía) fue ratificada, debido fundamentalmente a:

Amplia experiencia. El Grupo Centenario registra más de 90 años de operaciones en el sector inmobiliario, principalmente en los rubros de desarrollo urbano y renta inmobiliaria. Así, 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 equivalente a alrededor de dos años de actividad. Además, posee un portafolio de edificios de oficinas *prime* (A+/A) ubicado en los principales centros empresariales y financieros de Lima, con más de 88 mil m² de ABL (no incluye edificio R-12 que está en proceso de reactivación). Asimismo, es propietario del centro comercial Minka en el Callao, el cual tiene unos 54 mil m² de ABL.

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 el Grupo Centenario a través de su división de urbanizaciones. Se debe señalar que, desde la reorganización societaria efectuada en el 2019, CDU es la empresa del Grupo que lidera la división de urbanizaciones. Así, 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.

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.

Evolución de las ventas. Históricamente, el Grupo ha registrado un crecimiento importante en su división de urbanizaciones. Es así que, entre el 2012 – 2022, la división de urbanizaciones registró una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de sus ingresos consolidados (sin considerar resoluciones) de alrededor del 12%.

Con respecto a CDU, en el 2023 sus ingresos individuales llegaron a S/ 171.8 MM (-46.9% vs. 2022), explicado, entre otros, por: i) el diferimiento de nuevos proyectos ante la menor demanda; ii) las fuertes lluvias en la costa, que generaron retrasos en las obras y en las ventas; iii) las resoluciones extraordinarias de contratos de venta por los proyectos Loma Bonita 1 y 2; y, iv) la desaceleración económica, que afectó las decisiones de compras de los clientes.

Por su parte, en los últimos 12 meses (U12M) a setiembre 2024 se observó una significativa recuperación. En ese sentido, los ingresos de CDU ascendieron a S/ 233.1 MM, creciendo un 35.6% respecto al ejercicio 2023, debido, entre otros, a las menores resoluciones de contratos de venta y la mayor demanda, en línea con la mayor actividad económica registrada en el país. Considerando la estacionalidad que registra el sector, es de esperar un importante crecimiento en el último trimestre del presente año.

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

Con información financiera no auditada a setiembre 2024

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 25/11/2024 y 29/05/2024

Indicadores Financieros

(Cifras en miles de soles)	Dic-22	Dic-23	LTM Set-24
Ingresos Brutos	323,513	171,841	233,064
EBITDA Ajustado (1)	119,994	24,982	46,049
Flujo de Caja Operativo (FCO)	10,738	51,859	35,727
Deuda Financiera Ajustada (2)	329,250	368,703	319,508
Caja e Inversiones Corrientes	36,699	80,702	48,814
Deuda Financiera Ajust. Neta / EBITDA Ajust.	2.4x	11.5x	5.9x
EBITDA Ajustado / Gastos Fin. Totales	5.4x	0.8x	1.5x

(1) Considera el Mayor Valor de Costo de Ventas; No Incluye Otros Ingresos y Egresos

(2) Incluye Deuda Financiera con Vinculadas y Pasivos por Arrendamiento

Fuente: Centenario Desarrollo Urbano S.A.C. / Elaboración A&A

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

Cabe indicar que, CDU financia la venta de lotes a un plazo de hasta 15 años (*duration* real de la cartera promedio aprox. 5 años), por lo que genera ingresos financieros recurrentes, cobrando una tasa efectiva anual entre 23% y 26%. Dichas cuentas por cobrar comerciales registran una morosidad reducida, debido a que la Compañía mantiene la 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, CDU puede resolver los contratos, lo que genera un incentivo para mantenerse al día en los pagos. A setiembre 2024, la Compañía mantenía cuentas por cobrar comerciales por S/ 402.2 MM (S/ 392.7 MM a dic. 2023), correspondientes a la venta financiada de lotes.

De este modo, CDU registró un ratio de Deuda Financiera Ajustada Neta¹ / EBITDA Ajustado² de 5.9x en los últimos 12 meses a setiembre 2024 (11.5x a dic. 2023 y 2.4x a dic. 2022). Si bien la Empresa aún mantiene un nivel de apalancamiento elevado, debido a un EBITDA acotado, la Clasificadora estima que los factores que impactaron en los ingresos del 2023 son en su mayoría de naturaleza extraordinaria y que no deberían repetirse en el presente año. Además, CDU ya se encuentra desarrollando y comercializando nuevos proyectos, por lo que sus ventas deberían seguir recuperándose. Así, la Clasificadora estima que el ratio de apalancamiento neto se ubicaría en alrededor de 5.0x al cierre del 2024.

Importante acceso al crédito y diversificación de fuentes de fondeo. A setiembre 2024, el Grupo Centenario contaba con líneas bancarias disponibles sin utilizar, a tasas competitivas, por el equivalente a aproximadamente US\$45 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.

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?

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 y los pagarés comerciales) represente menos del 50% de la Deuda Financiera Total.

La presente clasificación asume que en la primera emisión se emitirían como máximo entre S/ 50 MM y S/ 70 MM a través del Primer Programa de Papeles Comerciales de Centenario Desarrollo Urbano.

¹ Deuda Financiera Ajustada = Deuda Financiera + Deuda Fin. con Vinculadas + Pasivos por Arrendamiento

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

Hechos de Importancia

En diciembre 2019 CDU adquirió un predio de 30 ha en Chilca, provincia de Cañete por unos US\$15.0 MM. En dicho predio se desarrollan los proyectos Loma Bonita Etapa 1 y 2. En marzo 2021 se adquirieron a los mismos vendedores 60 ha en Chilca por unos US\$38.6 MM, pagándose una inicial de US\$6.4 MM.

En octubre 2022, al tomar conocimiento por los medios que los vendedores incumplieron con las cláusula de anticorrupción, CDU resolvió de pleno derecho el contrato de compraventa del inmueble de las 60 ha, iniciándose un arbitraje en marzo 2023. La posición de CDU es que tiene derecho a reclamar los US\$6.4 MM pagados; que no tiene obligación de pagar el saldo del precio de la compraventa; que le devuelvan los pagarés que entregó en virtud del contrato; y, que tiene derecho a la retención del inmueble en tanto no le devuelvan el importe pagado y los pagarés entregados. Por su parte, al existir la controversia, la Compañía decidió registrar en sus EE.FF. del 2022 una provisión por pérdida en propiedad de inversión por S/ 17.4 MM.

Con respecto a las 30 ha, ya habilitadas y habitadas por clientes de CDU, la Compañía les brindó a los clientes que no quieren permanecer en los proyectos Loma Bonita 1 y 2, la posibilidad de resolver el contrato o solicitar una transferencia a otro proyecto de CDU.

Según lo informado por CDU, en noviembre 2023 la Compañía fue notificada por la fiscalía, la cual dispuso iniciar diligencias preliminares por la presunta comisión del delito de lavado de activos en agravio del Estado contra Sara Goday y otros. En dicha disposición se comprende a CDU en la investigación junto con diversas personas naturales y jurídicas, pero no se incluye ni a funcionarios de la Compañía ni a otras empresas del Grupo Centenario.

Perfil

Centenario Desarrollo Urbano S.A.C. inició operaciones en el 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 CDU se explican por los ingresos financieros (aprox. 17.4% de las ventas en el año móvil a set. 2024), 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 la Compañía 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 setiembre 2024, CDU mantenía cuentas por cobrar comerciales por unos S/ 402.2 MM, correspondientes a la venta financiada de lotes.

Estrategia

La estrategia del 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. Durante el 2022 se registró un crecimiento del PBI de 2.7%, impulsado por la recuperación de la actividad productiva y la mejora de la situación sanitaria después de la pandemia. Sin embargo, en el 2023 se registró una contracción del PBI de 0.6%, en línea con la desaceleración de la inversión y el consumo privado. Además, las protestas sociales y los eventos climatológicos afectaron al sector productivo a inicios del 2023.

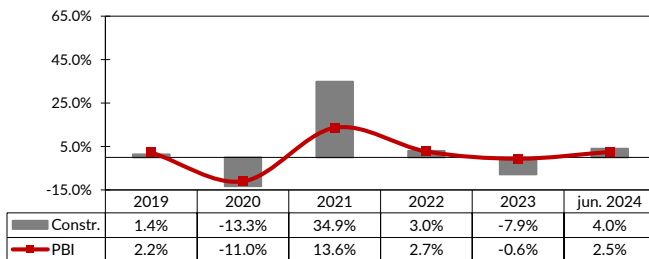
Por su parte, en el periodo enero – junio 2024, se registró una mejora, por lo que el PBI creció un 2.5%.

Cabe recordar que, 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 de la vacunación de la población; ii) las menores medidas restrictivas impuestas por el Gobierno para enfrentar a la pandemia; y, iii) el aumento del porcentaje de sus ingresos que la población destinó para efectuar mejoras y reparaciones en sus viviendas.

Durante el 2022, el crecimiento de la demanda se moderó debido, entre otros, a la desaceleración de la economía peruana, las presiones inflacionarias existentes y la demora en la ejecución de grandes proyectos en Perú. Así, en el 2022 el sector construcción registró un crecimiento de 3.0%.

De otro lado, en el 2023 el sector construcción disminuyó un 7.9%, afectado por los conflictos sociales, las lluvias registradas en algunas zonas del país, la menor inversión privada y la evolución de la demanda de la autoconstrucción. Por su parte, en línea con la mejora de la economía, en el periodo enero – junio 2024, el PBI construcción registró una recuperación del 4.0%.

Variación % - PBI Global y PBI Sector Construcción



* Fuente: BCRP

Por el lado de la demanda, en el sistema bancario registra un mayor saldo de créditos hipotecarios ascendente a S/ 65,725 MM a setiembre 2024 (+3.6% vs. dic. 2023). En el caso específico de los productos Mivivienda, el saldo de colocaciones brutas ascendió a alrededor de S/ 11,546 MM a setiembre 2024, registrando un crecimiento de 3.2% respecto al 2023.

Cabe indicar 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 el periodo 2012 – 2022 se ha registrado un crecimiento anual compuesto (CAGR) de un 12% (no incluye resoluciones), en línea con la alta demanda existente en el segmento.

Sin embargo, en el 2023 CDU a nivel individual registró una disminución de sus ingresos de 46.9% con respecto al 2022, impactado por algunos factores de carácter extraordinario, como se señaló anteriormente.

Cabe indicar que, en los U12M a setiembre 2024, los ingresos de CDU mostraron una importante recuperación (+35.6% vs. 2023), debido especialmente a las menores resoluciones de contratos registradas (-42.8%).

Por otro lado, al financiar CDU la venta de lotes directamente a los clientes se genera un negocio financiero, representando el negocio financiero aproximadamente el 17.4% de los ingresos individuales de la Compañía en el año móvil a setiembre 2024 (19.2% a dic. 2023 y 6.8% dic. 2022).

Cabe añadir que, los lotes entregados incluyen servicios básicos (agua, desagüe, energía eléctrica), pistas, veredas, y parques. Adicionalmente, el título de propiedad del lote no se otorga al comprador hasta que pague la última cuota.

Desempeño Financiero

Los resultados en el año móvil a setiembre 2024 muestran una recuperación respecto al 2023, año en el que los ingresos de la Empresa se afectaron por eventos atípicos.

En el 2018 Inversiones Centenario S.A.A. (matriz) transfirió, entre otros, las acciones que mantenía en Prinsur y Paz Centenario a CDU; 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 financieros 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.

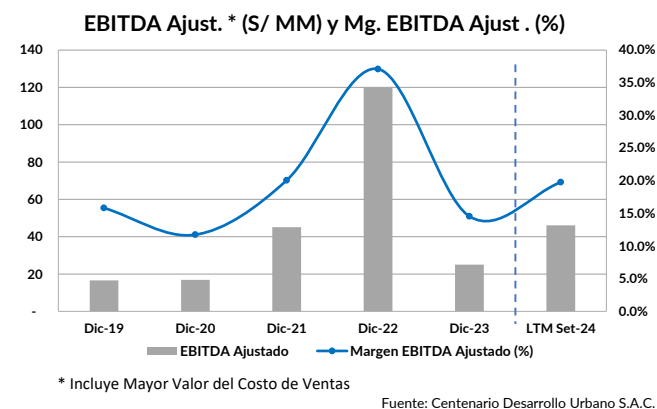
En los U12M a setiembre 2024 el total de ingresos a nivel individual registrados por CDU fue S/ 233.1 MM, mostrando una importante recuperación respecto al 2023 (S/ 171.8 MM), en línea con las menores resoluciones de ventas, lo cual afectó el año previo. Cabe recordar que, el bajo desempeño del 2023 se explicó por: i) el diferimiento de nuevos proyectos ante la menor demanda; ii) las resoluciones de contratos asociados a Loma Bonita 1 y 2; y, iii) las lluvias intensas registradas en el primer trimestre del 2023, lo que retrasó el desarrollo y comercialización de algunos proyectos.

En línea con lo anterior, la utilidad bruta de la Compañía en el año móvil a setiembre 2024 fue S/ 118.5 MM y el margen bruto, de 50.8% (S/ 91.3 MM y 53.1%, respectivamente, a dic. 2023).

Por otro lado, en los U12M a setiembre 2024 los gastos operativos aumentaron un 9.1% respecto al 2023, producto del mayor gasto de ventas registrado, debido a que anteriormente algunos gastos se contabilizaban como otros gastos.

De este modo, 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 inversión) llegó a S/ 46.0 MM (S/ 25.0 MM y S/ 120.0 MM en el 2023 y 2022, respectivamente), y el margen EBITDA Ajustado registrado fue 19.8% (14.5% y 37.1% en el 2023 y 2022, respectivamente).

Se debe indicar que, en el negocio inmobiliario las ventas recién se contabilizan cuando el lote es entregado. En ese sentido, la Compañía espera un aumento importante de sus ingresos especialmente en el último trimestre del 2024. Del mismo modo, la Clasificadora esperaría que, al aumentar los ingresos en el 2024, el EBITDA muestre una mejora significativa al cierre del 2023.



Por otro lado, en los U12M a setiembre 2024 los Gastos Financieros Totales aumentaron ligeramente a S/ 31.0 MM (S/ 29.9 MM a dic. 2023). 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.

De este modo, en el año móvil finalizado en setiembre 2024, la cobertura de EBITDA Ajustado / Gastos Financieros Totales fue 1.5x, ubicándose por encima a lo reportado en el 2023 (0.8x). Cabe indicar que, este indicador fue 5.4x al cierre del 2022 y 2.1x a fines del 2021.

Adicionalmente, en los U12M a setiembre 2024 se recibieron dividendos por parte de la subsidiaria Prinsur por S/ 2.1 MM y se registró un pérdida en la cuenta de cambios en el valor razonable de propiedades de inversión por unos S/ 8.6 MM, (-S/ 8.4 MM en el 2023).

De esta manera, en el año móvil finalizado a setiembre 2024 se registró una pérdida neta de S/ 3.4 MM (pérdida neta de S/ 11.2 MM en el ejercicio 2023). Asimismo, CDU registró un ROE promedio de -0.4% (-1.2% en el 2023).

Por su parte, en el año móvil a setiembre 2024 el Flujo de Caja Operativo (CFO) de CDU fue S/ 35.7 MM (S/ 51.9 MM a dic. 2023). Si al saldo anterior se le deducen inversiones en activo fijo y propiedades de inversión por S/ 5.9 MM, se obtiene un Flujo de Caja Libre para el Servicio de Deuda (FCSD) de S/ 29.8 MM. Además, en el año móvil se pagaron dividendos por S/ 15.0 MM, se registró un incremento neto de la deuda financiera (+S/ 58.3 MM), y se recibió dividendos y devolución de aportes de subsidiarias por S/ 19.5 MM. Lo anterior, entre otros, permitió cubrir los pagos de préstamos e intereses con vinculadas. De esta manera, el nivel de caja e inversiones corrientes se incrementó en el año móvil en S/ 36.3 MM, registrando un saldo a setiembre 2024 de S/ 48.8 MM.

Estructura de Capital

En línea con la recuperación de los ingresos, la Clasificadora esperaría una progresiva reducción del ratio Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA Ajustado en torno a 5.0x al cierre del 2024.

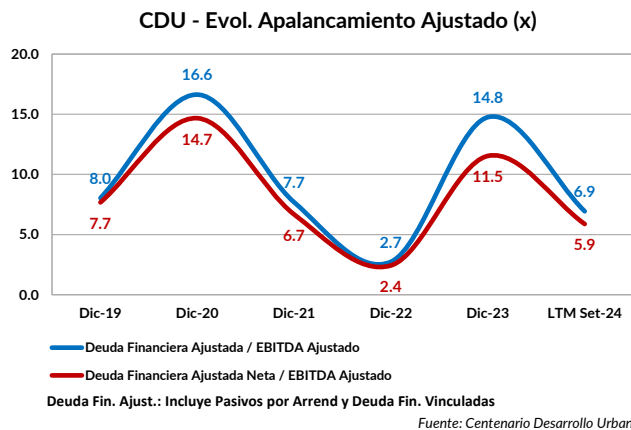
A setiembre 2024 los activos de CDU a nivel individual ascendieron a S/ 1,445.8 MM. El activo estaba compuesto principalmente por inversiones en subsidiarias y negocios conjuntos (30.7%), cuentas por cobrar comerciales (27.8%) y propiedades de inversión (18.9%).

De otro lado, la deuda financiera (incluye pagaré con Interfondos) llegó a S/ 298.1 MM, por debajo a lo registrado al cierre del 2023 (S/ 326.4 MM). Así, la deuda se encontraba

compuesta principalmente por: i) préstamos bancarios por S/ 190.5 MM; ii) pagarés bancarios por S/ 51.5 MM; y, iii) pagaré con Interfondos por S/ 56.0 MM.

Además, CDU mantenía una deuda financiera con una empresa relacionada (Prinsur) por S/ 21.0 MM y pasivos por arrendamiento por S/ 0.5 MM. De esta manera, la Deuda Financiera Ajustada (incluye deuda con vinculadas y pasivos por arrendamiento) se ubicó en S/ 319.5 MM (S/ 368.7 MM a dic. 2023).

Considerando la progresiva recuperación de los ingresos y del EBITDA, en los U12M a setiembre 2024, la Compañía registró un ratio de Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA Ajustado de 5.9x (11.5x a dic. 2023 y 2.4x a dic. 2022). Teniendo en cuenta la estacionalidad del negocio y la importancia del último trimestre del año, Apoyo & Asociados esperaba que el indicador se ubique en alrededor de 5.0x al cierre del presente año.



Por otro lado, a setiembre 2024 CDU registraba Cuentas por Pagar por las compras de terrenos a terceros por S/ 125.3 MM (S/ 132.2 MM a dic. 2023). Igualmente, se debe señalar que, en el año móvil a setiembre 2024, CDU repartió dividendos por S/ 15.0 MM y en el 2023, por S/ 33.9 MM.

Por su parte, la liquidez corriente pasó, de 1.08x a fines del 2022, a 1.25x a diciembre 2023 y a 1.25x a setiembre 2024. En ese sentido, los niveles de liquidez corriente y la disponibilidad de líneas de crédito en el sistema financiero son considerados por la Clasificadora elementos relevantes en las clasificaciones de instrumentos de corto plazo.

Cabe indicar que, al corte de setiembre 2024, la participación de la deuda de corto plazo (incluye la parte corriente de las obligaciones de largo plazo y la deuda con Interfondos) con respecto a la Deuda Financiera Total, se ubicó en 47.3% (44.5% al cierre del 2023 y 66.5% a fines del 2022).

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 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.

**Resumen Financiero - Centenario Desarrollo Urbano S.A.C.**

(Cifras en miles de soles)

Tipo de Cambio S / / US\$ a final del Período	3.31	3.62	3.99	3.81	3.71	3.71
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	LTM Set-24
RESULTADOS						
Ingresos	104,766	143,613	224,922	323,513	171,841	233,064
Variación de Ingresos	111.9%	37.1%	56.6%	43.8%	-46.9%	35.6%
Utilidad Operativa	14,445	13,516	36,274	101,483	6,925	26,422
EBITDA (1)	15,659	16,014	38,955	104,639	9,646	28,805
Margen EBITDA (%)	14.9%	11.2%	17.3%	32.3%	5.6%	12.4%
Gastos Financieros Totales	12,149	18,194	21,790	22,146	29,868	31,043
Utilidad Neta	56,566	11,326	35,924	(10,025)	(11,158)	(3,445)
Mayor Valor del Costo de Ventas	909	817	6,154	15,355	15,336	17,244
EBITDA Ajustado	16,568	16,831	45,109	119,994	24,982	46,049
Margen EBITDA Ajustado (%)	15.8%	11.7%	20.1%	37.1%	14.5%	19.8%
BALANCE						
Activos Totales	1,216,160	1,305,848	1,549,446	1,497,112	1,521,060	1,445,793
Caja y Equivalentes	6,091	33,211	45,866	36,699	80,702	48,814
Cuentas por Cobrar Comerciales	93,064	171,639	280,568	407,547	392,678	402,208
Inventarios	78,359	119,200	198,040	200,822	237,636	239,143
Cuentas por Pagar Comerciales	175,890	80,285	219,687	173,491	208,580	184,193
Deuda Financiera Corto Plazo	25,000	175,725	137,245	183,179	145,309	140,879
Deuda Financiera Largo Plazo	51,619	47,578	153,267	92,130	181,124	157,199
Deuda Financiera Total	76,619	223,303	290,512	275,309	326,433	298,078
Pasivos por Arrendamiento CP	434	682	863	858	515	237
Pasivos por Arrendamiento LP	1,475	1,356	817	767	272	228
Pasivos por Arrendamiento	1,909	2,038	1,680	1,625	787	465
Deuda financiera con vinculadas	54,718	54,634	54,565	52,316	41,483	20,965
Deuda Financiera Ajustada (2)	133,246	279,975	346,757	329,250	368,703	319,508
Patrimonio neto	867,819	898,863	925,636	950,930	905,887	899,576
Capitalización (3)	944,438	1,122,166	1,216,148	1,226,239	1,232,320	1,197,654
Capitalización Ajustada (4)	1,001,065	1,178,838	1,272,393	1,280,180	1,274,590	1,219,084
CxP Financiamiento de Terrenos	43,710	41,574	133,885	90,614	132,217	125,255
FLUJO DE CAJA						
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(18,251)	(42,440)	(58,830)	10,738	51,859	35,727
Inversiones en Activos Fijos y Prop. de Inv.	(105,376)	(44,620)	(18,510)	(72,971)	(14,916)	(5,940)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	(123,627)	(87,060)	(77,340)	(62,233)	36,943	29,787
Dividendos	-	-	(9,151)	-	(33,885)	(14,999)
Variación Neta de Deuda	24,619	87,060	63,006	(13,417)	49,030	58,318
Variación Neta de Capital	-	-	-	35,319	-	-
Otros Neto	73,693	27,120	36,140	31,164	(8,085)	(36,785)
Variación Total de Caja	(25,315)	27,120	12,655	(9,167)	44,003	36,321

Ratios Financieros - Centenario Desarrollo Urbano S.A.C.

(Cifras en miles de soles)

Tipo de Cambio S / / US\$ a final del Período	3.31	3.62	3.99	3.81	3.71	3.71
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	LTM Set-24
COBERTURA						
EBITDA / Gastos Financieros Totales	1.3x	0.9x	1.8x	4.7x	0.3x	0.9x
EBITDA Ajustado / Gastos Financieros Totales	1.4x	0.9x	2.1x	5.4x	0.8x	1.5x
EBITDA / Servicio de Deuda (5)	1.2x	0.7x	1.1x	1.2x	0.2x	0.4x
EBITDA Ajustado / Servicio de Deuda	1.3x	0.7x	1.2x	1.4x	0.4x	0.7x
FCO / Inversión en Activos Fijos y Prop. de Inv.	-0.2x	-1.0x	-3.2x	0.1x	3.5x	6.0x
(FCSD + Gastos Fin.) / Servicio de Deuda	-8.9x	-3.0x	-1.5x	-0.5x	1.1x	0.9x
SOLVENCIA						
Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	13.3%	23.8%	27.3%	25.7%	28.9%	26.2%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	8.5x	17.5x	8.9x	3.1x	38.2x	11.1x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	8.1x	15.4x	7.7x	2.8x	29.9x	9.4x
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA Ajustado	8.0x	16.6x	7.7x	2.7x	14.8x	6.9x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA Ajustado	7.7x	14.7x	6.7x	2.4x	11.5x	5.9x
Total Pasivo / Patrimonio neto	0.4x	0.5x	0.7x	0.6x	0.7x	0.6x
Deuda Financiera CP / Deuda Financiera	32.6%	78.7%	47.2%	66.5%	44.5%	47.3%
(Deuda Fin. Aj. Neta + CxP Fin. Terrenos) / EBITDA Ajust.	10.3x	17.1x	9.6x	3.2x	16.8x	8.6x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	0.9x	0.9x	1.3x	1.1x	1.3x	1.3x
Caja / Deuda Financiera CP	0.2x	0.2x	0.3x	0.2x	0.6x	0.3x
Días Promedio de Cobro (días)	324	436	455	460	834	630
Días Promedio de Pago (días)	1,033	372	700	443	945	587
Días Promedio de Inventario (días)	460	552	631	513	1,077	762
RENTABILIDAD						
Margen Bruto (%)	40.7%	45.1%	49.0%	55.8%	53.1%	50.8%
Margen Neto (%)	54.0%	7.9%	16.0%	-3.1%	-6.5%	-1.5%
ROAE (%)	7.7%	1.3%	3.9%	-1.1%	-1.2%	-0.4%

(1) EBITDA: Utilidad Operativa (sin considerar Otros Ingresos ni Egresos; ni Cambios en Valor Razonable de Prop. de Inv.) + Depreciación + Amortización

EBITDA Ajustado = EBITDA + Mayor Valor del Costo de Ventas

(2) Deuda Financiera Ajustada = Deuda Fin. + Pasivos por Arrendamiento + Deuda con Vinculadas // Deuda Fin. incluye Pagares Comerciales

(3) Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio Neto

(4) Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Neto

(5) Servicio de Deuda: Gastos Financieros Totales + Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo + Pasivos por Arrendamiento de Corto Plazo



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 Alberto Conroy Ferreccio	
Gerente de Finanzas	Georgette Montalván Mosquera	
Accionista:	Inversiones Centenario S.A.A	99.99%

Relación de Directores**

Dionisio Romero Paoletti	Presidente del Directorio
Martín Pérez Monteverde	Vicepresidente
Fernando Romero Belismelis	Director
Gianfranco Ferrari de las Casas	Director
Ariel Magendzo Weinberger	Director
Fernando Fort Marie	Director
Marco Peschiera Fernández	Director
Juan Carlos Escudero Velando	Director
Humberto Guillén Luque	Director
Rolando Arellano Cueva	Director

(*) Nota: Información a setiembre 2024

(**) 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.