

CENTENARIO RENTA INMOBILIARIA S.A.C

Informe con EE.FF. de 31 de diciembre de 2023¹	Fecha de Comité: 21 de mayo de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario, Perú
Equipo de Análisis	
Eva Simik esimik@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com (511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	Dic-2021	Jun-2022	Dic-2022	Jun-2023	Dic-2023
Fecha de comité	31/05/2022	30/11/2022	31/05/2023	30/11/2023	21/05/2024
Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos Garantizados	AA	AA	AA	AA	AA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría ^{PE}AA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Las categorías de emisiones de corto plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías 2 y 3 inclusive. Las categorías de las emisiones de mediano y largo plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías “^{PE}AA” y “^{PE}B” inclusive.

La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de ^{PE}AA a la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Garantizados - Centenario Renta Inmobiliaria, con perspectiva “Estable”; con información al 31 de diciembre de 2023. Esta decisión se fundamenta en el posicionamiento de la empresa en el mercado de oficinas, así como, en la baja volatilidad de sus ingresos. Se tomó en cuenta las garantías específicas que establece la emisión y el reducido apalancamiento de la empresa. Por otro lado, la clasificación se encuentra limitada, por los reducidos niveles de cobertura y los indicadores de rentabilidad negativos. Asimismo, la Compañía muestra una tendencia decreciente en sus niveles de ocupación.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento el mercado de Oficinas Prime.** La compañía lidera el mercado de oficinas *prime* en el país, contando en su oferta con diez torres en el Centro Empresarial Real, así como tres torres en Centro Comercial Camino Real. Cabe destacar que los precios de arrendamiento de las oficinas *prime* de la compañía se encuentra por encima del promedio del mercado de oficinas *prime*. En la línea de negocio de arrendamiento de oficinas, la empresa cuenta con torres ubicadas en el Centro Empresarial Real con un total de área arrendable de 45,550 m² y tres torres de Camino Real por un total de 19,914 m² de área arrendable. El porcentaje de ocupación de las oficinas del Centro Camino Real es de 50% y la del Centro Empresarial Real de 76.0%.
- **Ligera reducción en las ventas y EBITDA, sin embargo, rentabilidades² negativas.** En 2023, Centenario Renta Inmobiliaria registró ingresos totales de S/ 56.9 MM, una leve disminución respecto al año anterior (S/ 57.3 MM en 2022). El EBITDA ajustado³ fue de S/ 67.4 MM, reflejando una disminución comparada con los S/ 69.1 MM registrados en 2022, debido principalmente a una menor vacancia. De lo anterior, la utilidad neta fue negativa, reportando S/ 62.6 MM en pérdidas, influenciado por el cambio en valor razonable y mayores gastos financieros dado el reperfilamiento de deuda. Con ello, el ROE y ROA registraron -4.5% y -3.2%, respectivamente (dic-2022: -1.0% y -0.7% respectivamente).
- **Reducido endeudamiento y adecuada cobertura de obligaciones.** El total de la deuda financiera de la compañía a dic-2023 registró S/ 375.7 MM, que en su mayoría tiene vencimiento a largo plazo. La estructura de deuda incluye préstamos sindicados, bonos titulizados y garantizados. Sin embargo, durante el 2023, no se adquirió mayores niveles de deuda. Por otro lado, el patrimonio neto aumentó a S/ 1,399.1 MM, reflejando un crecimiento interanual del 6.1% explicado por la capitalización de créditos (S/ 109.0 MM) y ajustes en el resultado del ejercicio. Con ello, el ratio de apalancamiento a dic-2023 registró 0.39x, una mejora respecto al año anterior (dic-2022: 0.51x); mientras

¹ EE.FF. Auditados.

² El ROE y ROA sin considerar el cambio en el valor razonable registraron 3.0% y 2.2% respectivamente, indicadores mayores respecto a lo registrado en dic-2022 (1.4% y 0.9% respectivamente).

³ El EBITDA Ajustado de 2023 considera el Resultado Operativo, la Depreciación y Amortización, los Dividendos recibidos descontando los Cambios en el Valor Razonable + Reducción de capital afiliadas.

que el ratio de cobertura de gastos financieros⁴ disminuyó levemente a 1.80x (dic-2022: 1.69x) producto de la reestructuración de deuda.

- **Proyecciones de 2024:** Para el 2024, el negocio de Oficinas de Grupo Centenario espera incrementar sus ingresos respecto al 2023 de S/ 93.0 MM a S/ 100.0 MM, la gerencia sustenta dicho crecimiento en la tendencia creciente de presencialidad en el mercado de oficinas y en la finalización de remodelación de las torres del Centro Empresarial Real (Real 12 de 0% a 100%), las tres torres del Centro Comercial Camino Real y sus lobbies.
- **Cumplimiento de Resguardos y obligaciones del Programa de Bonos Garantizados.** En febrero de 2022, la empresa realizó la colocación de la Primera misión del Primer Programa de Bonos Corporativos Garantizados, con el objetivo de reestructurar la duración y calce de moneda de la deuda en CRI. Se colocaron US\$ 42.0 MM, con un plazo de 15 años y un periodo de gracia de 5 años, las características y *covenants* de la emisión se detallan en la sección "Instrumentos Calificados" del presente informe. La calificación tomó en cuenta las garantías específicas relacionadas al fideicomiso de inmuebles (oficinas operativas) que establecen un *Loan-to-Value* igual o menor a 0.75; una carta fianza que cubrirá el 15% del saldo pendiente de pago del principal de las Emisiones en circulación; y una fianza solidaria por parte de Inversiones Centenario S.A.A. Asimismo, se consideraron los resguardos financieros de EBITDA Ajustado / Servicio de Deuda, EBITDA / Gastos Financieros y Ratio de Apalancamiento establecidos en la emisión, los cuales se cumplen en su totalidad al corte del presente informe.
- **Respaldo del Grupo y no cumplimiento de Covenants por evento coyuntural.** CRI cuenta con el respaldo del Inversiones Centenario S.A.A. o Grupo Inversiones Centenario. Durante el 2023, dado el impacto temporal de factores que afectaron los resultados del Grupo y como garante de la deuda sindicada, según comentarios de gerencia, actualmente, se ha aprobado el replanteamiento de sus Covenants con el objetivo de que los resguardos en mención vayan en línea con el desempeño del sector y está en proceso de formalización de adenda.

Factores Clave

Factores que podrían elevar la calificación:

- Incremento sostenido de los ingresos operativos que deriven en una mejora en los niveles de cobertura.
- Mejora sostenida en los niveles de liquidez.

Factores que podría reducir la calificación:

- Deterioro sostenido de los niveles de ingreso derivado de un cambio en las preferencias del mercado, incrementando los niveles de vacancia del mercado de oficinas.
- Incremento de los niveles de endeudamiento que afecten los niveles de cobertura, por debajo del nivel histórico.
- Incumplimiento de los resguardos financieros del Bono Garantizado.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, cuya aprobación se realizó en sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 09 de enero 2017.

Información utilizada para la clasificación

- Información financiera:** Estados Financieros auditados de los periodos 2019 – 2023. Modelo Financiero de Largo Plazo.
- Riesgo de Liquidez:** Estados financieros del periodo evaluado.
- Riesgo de Solvencia:** Estados financieros del periodo evaluado y estructura de financiamiento.

Limitaciones y limitaciones potenciales

- **Limitaciones encontradas:** No se contó con limitaciones.
 - **Limitaciones Potenciales (Riesgos Previsibles):** La evolución de los ingresos de CRI Centenario Oficinas se enfrenta a tres riesgos principales en su negocio de arrendamiento de espacios de oficinas. El primero es el riesgo de mercado, que depende fuertemente de la actividad económica general; una desaceleración económica podría llevar a una menor demanda de espacios de oficinas y a una reducción en los precios de alquiler. El segundo es el riesgo de ocupación, que es vital para la rentabilidad de la empresa; una disminución en la demanda podría resultar en una baja tasa de ocupación, afectando negativamente los ingresos por alquiler. Finalmente, el riesgo de competencia, donde la presencia de empresas competidoras en la misma área puede presionar tanto la ocupación como los precios de alquiler, impactando la rentabilidad.

Hechos de Importancia

- El 27 de octubre de 2023, el Sr. Carlos Humberto Montero Urbina cesó sus funciones como VP de Desarrollo Urbano y se nombró al Sr. Carlos Alberto Conroy Ferreccio en su reemplazo. Además, el Sr. Carlos Alberto Conroy Ferreccio cesó sus funciones como VP de Renta Inmobiliaria y en su reemplazo se designó al Sr. Gary Paolo Moncada Rivera.
- El 28 de abril de 2023, Inversiones Centenario S.A.A. informó que la SMV recomendó sancionarlos con una multa de 8 UIT's por la presentación extemporánea de los Estados Financieros Auditados Individuales y Consolidados del ejercicio 2019.

⁴ Ratio de Cobertura de Gastos Financieros = (EBIT + Dep. + Amortización + Dividendos + Reducción de capital en subsidiarias + gastos operativos no dinerarios que modifiquen la utilidad operativa+ cambio en el valor razonable - ingresos operativos no dinerarios que modifiquen la utilidad operativa) / Gastos Financieros

- El 28 de abril de 2023, se designó al Sr. Eduardo Martín Herrera Vásquez como Gerente General de Inversiones Centenario S.A.A., quien ejercerá el cargo desde el 01 de junio de 2023.
- El 29 de marzo de 2023, Inversiones Centenario S.A.A. aprobó por unanimidad adoptar la siguiente política de dividendos: "La sociedad distribuirá cuando sean acordados por la Junta de Accionistas y serán determinados sobre la base de la renta neta del último ejercicio en no menos del 10% de la misma salvo que por requerimientos de caja, por obligaciones adquiridas o por circunstancias fuera del control de la empresa ello no sea posible."
- El 29 de marzo de 2023, en Junta Obligatoria Anual de Accionistas, se determinó la reducción de la remuneración del Directorio y Comités de S/ 400,000.0 a S/ 200,000.0 independientemente del número de sesiones de Directorio o resoluciones tomadas fuera de Directorio.
- El 29 de marzo de 2023, se designó a la Sra. Georgette elena Montalván Mosquera como Gerente General interina hasta que el Comité de Compensaciones y Nominaciones culmina la búsqueda del Gerente General.
- El 20 de abril de 2023, la SMV sancionó a Inversiones Centenario S.A.A. con una multa total de 4 UIT por haber incurrido en dos infracciones de naturaleza leve tipificadas en el inciso 3.2, numeral 3 del Anexo I del Reglamento de Sanciones. Asimismo, se declaró el archivo del procedimiento administrativo sancionador seguido contra Inversiones Centenario S.A.A. por no haber incurrido en una infracción de naturaleza leve, tipificada en el inciso 3.1 del numeral 3 del Anexo I del Reglamento de Sanciones.
- El 9 de marzo de 2023, Inversiones Centenario S.A.A. informó que desconoce el motivo por el cual se incrementó la cotización de las acciones comunes de la organización en 12.14%.

Contexto Económico

En el 2023, la economía peruana registró una contracción de -0.6% respecto al 2022. Esta reducción se da principalmente a la incidencia negativa del sector manufactura, construcción, agropecuario y pesca. Cabe señalar, que el desempeño de la actividad productiva en las regiones se vio perjudicado por la presencia del ciclón Yaku, en especial al norte del país que ocasionó inundaciones, huacos y desbordes, afectando el tránsito de las vías terrestres; así como El Niño costero, que afectó las actividades primarias (agropecuario y pesca) y de transformación (manufactura y construcción), al igual que los rezagos de los conflictos sociales de finales del año anterior e inicio del presente que afectó las expectativas de inversionistas y demás agentes económicos, aunado a los inicios del fenómeno de El Niño Global y el brote de gripe aviar. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos. Otro factor importante es la menor demanda de productos no tradicionales principalmente de Norteamérica.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a dic-2023, los que presentaron crecimiento fueron Minería e Hidrocarburos (+8.2%, derivado del avance de la minería metálica en cobre y hierro por Quellaveco, Las Bambas y Southern, contrastando la menor explotación de líquidos de gas natural y petróleo crudo), Energía (+3.7%, impulsado principalmente por la mayor generación de electricidad durante el primer semestre del año) y Comercio (+2.4%, derivado por el mayor comercio al por mayor en maquinarias, equipos médicos, electrónicos y repuestos mineros; comercio minorista por venta de combustible y lubricantes, medicinas, cosméticos, prendas de vestir, ventas online, entre otros).

En contraste, los sectores que mostraron mayor contracción fueron Construcción (-7.9%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huaycos, menores obras privadas, la caída de la autoconstrucción, así como bloqueos y marchas violentas), sector Manufactura (-6.7%, derivado del menor actividad no primario como madera, cemento, fabricación de prendas, entre otros), Agropecuario (-2.9%, debido al retraso de siembras y cosechas de la presente campaña agrícola y desfavorables condiciones climáticas por ausencia de lluvias, que afectaron el normal desarrollo y fortificación del cultivo), y finalmente el sector pesca (-19.8%, relacionado a los cambios en temperaturas que afectaron en la superficial del mar y la ausencia de condiciones biológicas favorables que permiten el desarrollo de actividades extractivas en la zona Centro-Norte). Los choques de oferta durante el 2023 tuvieron impacto relevante en la producción nacional; esto, aunado a la aún baja confianza empresarial respecto a lo previsto, redujo el crecimiento de las actividades no primarias. En cuanto a las condiciones climatológicas, estas tuvieron un impacto negativo en la producción agropecuaria y pesquera en el año.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ							
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (E)***	2025 (E)
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.0%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%, 1.5%	2.2%, 4.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%, 3.1%	4.1%, 3.0%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	3.9%	3.0%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	10.5%	14.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.2%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.24%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.34	3.50	3.88	3.83	3.71	3.75 – 3.80	3.73 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses. Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP.

***BCRP, Reporte de Inflación de marzo 2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

Sin embargo, para 2024, se estima que la proyección de crecimiento volvería a crecer en 3.0% impulsadas por varios factores, incluyendo la normalización de condiciones climáticas y la consecuente recuperación de sectores primarios como agro, pesca y manufactura a partir del segundo trimestre. Asimismo, se espera que el nivel de

precios llegue al rango meta. Finalmente, estas condiciones favorables harían que la capacidad adquisitiva de los agentes económicos se recupere, así como un entorno sociopolítico estable favorecería la inversión privada, teniendo incidencia directa en sectores como construcción, manufactura y servicios. En cuanto a la tasa de inflación, esta sería de 2.2% al cierre del 2024, una baja respecto al reporte previo (2.3%). Esta revisión se debe a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre el precio de los alimentos. Con ello, el Perú sería una de las primeras economías de la región en lograr retornar la inflación al rango meta y en particular, donde la inflación sin alimentos y energía (inflación subyacente) seguiría su trayectoria decreciente. Asimismo, la inflación se reducirá en el horizonte de proyección y cerrará en 2.0% en el 2025.

El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene. Así, los riesgos para la proyección incluyeron principalmente las siguientes contingencias: (i) la ocurrencia de fenómenos naturales de relativa intensidad, que podrían interrumpir las cadenas de suministros globales y el abastecimiento de mercados internos, traducándose en mayores precios de alimentos y costos de transporte; (ii) choques financieros por presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política o por el incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales; (iii) choques de demanda interna por demoras en la recuperación de la confianza del consumidor y empresarial, que podrían deteriorar las perspectivas del gasto privado (el impacto de este riesgo se ha reducido respecto a diciembre); y (iv) choques de demanda externos por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

Sector Inmobiliario – Oficinas y Locales

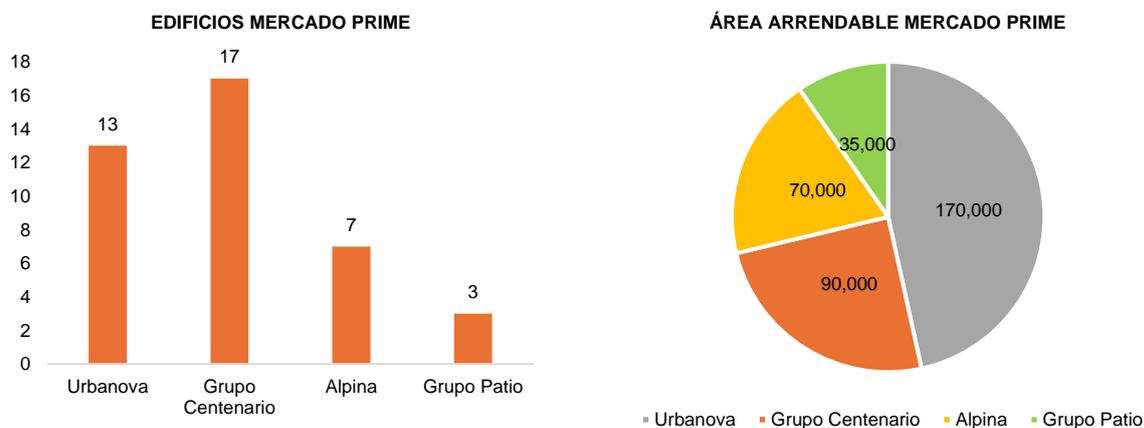
El mercado inmobiliario tiene una alta correlación con el ciclo económico y se encuentra influenciado por variables macroeconómicas como el PBI, empleo, ingresos de las familias, tasas de interés, entre otras. Así, a raíz de la propagación del Covid-19 y la coyuntura política, la economía se vio fuertemente golpeada; repercutiendo al desarrollo de las actividades inmobiliarias. De acuerdo con la actual coyuntura económica, los inversionistas no optarían por la compra de inmuebles debido a las altas tasas de interés sino preferirían rentar.

El mercado de oficinas prime en Lima cerró el segundo semestre de 2023 con indicadores que reflejan una recuperación. La tasa de vacancia disminuyó a 21.8%, una reducción de 4.6 puntos porcentuales respecto al mismo período del año anterior, gracias principalmente a la disminución en la entrega de nuevos espacios y un aumento en la demanda. La absorción neta acumulada durante el año alcanzó los 160,728 m², lo que representa una mejora del 43% en comparación con 2022. Este incremento se atribuye a la recuperación gradual de la demanda y a las estrategias de los propietarios para ajustar los precios de lista y posponer nuevas entregas con el objetivo de reducir la vacancia.

Los submercados de San Isidro CBD y Este destacaron durante este período, representando el 55% de la absorción neta. La dinámica en estos submercados fue impulsada por la ocupación de grandes espacios por parte de instituciones estatales y empresas de diversos sectores como bienes de consumo, cuidado personal, finanzas y servicios. Por otro lado, el submercado de Magdalena registró la ocupación de un edificio completo en el segmento prime, lo que contribuyó de manera significativa a la absorción total del mercado.

En el 2023 se registró en San Isidro Golf (zona oeste, submercado donde se encuentra el Centro Empresarial Real) el ingreso de 1 nuevo edificio de oficinas incrementando el inventario prime en aproximadamente 8,400 m². Por otro lado, se registró una absorción neta positiva de 57, 825 m².

En cuanto a las perspectivas futuras, se espera que la tasa de vacancia continúe su tendencia a la baja en 2024, aunque a un ritmo más moderado debido a la programada entrega de más de 26,000 m² de nuevos espacios disponibles (Pardo 200 y Fibra CR). No se anticipan nuevas construcciones hasta después de 2026, excepto por algunos proyectos que podrían reactivarse el próximo año. La demanda se espera que mantenga un rendimiento semestral promedio de alrededor de 70,000 m², con expectativas de estabilización de los precios de alquiler a corto plazo, especialmente en el segmento prime.



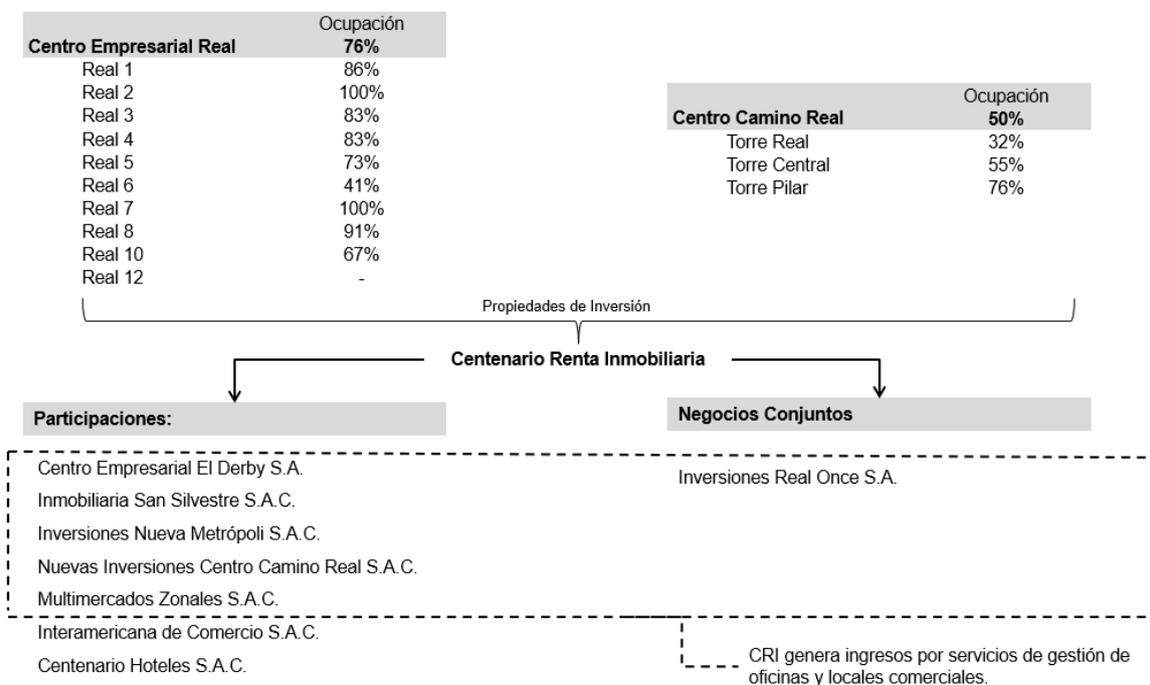
Fuente: CRI / Elaboración: PCR

Aspectos Fundamentales

Reseña

Centenario Renta Inmobiliaria S.A.C. (CRI) fue fundada en 2015 y se dedica a dos actividades, como primera y principal actividad, realiza el arrendamiento de oficinas y locales comerciales, para ello, CRI cuenta con 13 edificios de oficinas en San Isidro que comprende a las torres de oficinas del Centro Camino Real (CCR – 3 edificios) y las del Centro Empresarial Real (CER – 10 edificios). Como segunda línea de negocio, se dedica al servicio de gestión de activos, ello comprende las actividades que resulten necesarias para el arrendamiento de oficinas y locales comerciales, en dicha actividad cuenta con contratos con algunas de sus subsidiarias y negocios conjuntos descritos en el siguiente gráfico.

CENTENARIO RENTA INMOBILIARIA: DIAGRAMA DIC-2023



Fuente: CRI / Elaboración: PCR

En 2023, se inauguró el Centric Space en Perú, el primer espacio de amenidades y servicios en un complejo de oficinas, cubriendo un área de 2,400 m². Este desarrollo está diseñado para fomentar una comunidad entre los usuarios y mejorar la propuesta de valor a través de servicios que incrementan la productividad y ofrecen comodidades diarias.

Los proyectos clave incluyen la remodelación de las fachadas de las Torres de Camino Real, con la finalización prevista para el primer semestre de 2024. Además, se iniciaron obras de remodelación y ampliación en los lobbies principales de cada torre, representando una mejora tanto en términos estéticos como funcionales.

Grupo Económico

Centenario Renta Inmobiliaria S.A.C. (CRI) es una subsidiaria de Inversiones Centenario S.A.A. (Grupo Centenario), que es a su vez la empresa holding del Grupo Centenario Renta Inmobiliaria S.A.C y Subsidiarias.

Inversiones Centenario S.A.A. tiene sus orígenes en 1929, derivada de una decisión del Banco de Crédito del Perú para manejar sus bienes inmuebles a través de la empresa La Inmobiliaria S.A. ("LISA"). Durante cerca de seis décadas, LISA fue un actor destacado en el desarrollo urbanístico y de construcción en Lima, antes de que, en 1986, se creara Inversiones Centenario S.A. para consolidar los negocios inmobiliarios de LISA y otras subsidiarias no financieras del Banco. Con una transformación en 1998 acorde a la nueva Ley General de Sociedades, la empresa pasó a ser sociedad anónima abierta, adoptando su denominación actual.

A lo largo de su historia, Inversiones Centenario S.A.A. ha pasado por varias reorganizaciones societarias significativas para optimizar su estructura y operaciones. La compañía absorbió a LISA en 1993, seguido de otras fusiones con subsidiarias en años consecutivos, que permitieron la consolidación de sus operaciones inmobiliarias. A partir de 2015, inició un profundo proceso de reorganización, creando diversas empresas bajo el respaldo del Grupo Centenario, especializadas en diferentes sectores inmobiliarios como urbanizaciones, oficinas, retail, corporativo, y hoteles. Este proceso de reorganización continuó con múltiples transferencias de activos entre las empresas del grupo, con el objetivo de alinear mejor los proyectos inmobiliarios con las sociedades subsidiarias correspondientes.

Las reorganizaciones incluyeron no solo la fusión y absorción de empresas dentro del grupo, sino también la liquidación de aquellas que habían cumplido su propósito específico en proyectos inmobiliarios. Un ejemplo notable fue la fusión de Centenario Oficinas S.A.C. con Centenario Renta Inmobiliaria S.A.C. en 2020 para generar eficiencias corporativas. El proceso continuó en 2021, con una transferencia adicional de activos a Centenario Renta Inmobiliaria S.A.C.,

además de la extinción de la Administradora Camino Real S.A.C., reflejando la adquisición del 100% del terreno del ex Colegio Maristas por parte de Grupo Centenario, eliminando la necesidad de mantener dicha sociedad.

En años recientes, la empresa ha seguido innovando y creciendo, con la inauguración de nuevos edificios de oficinas y hoteles, la venta de activos comerciales a inversionistas extranjeros, y la consolidación de su presencia en el mercado inmobiliario peruano a través de diversas emisiones de bonos y proyectos de urbanización. En 2023, se dio el lanzamiento de Centric Space en 2023, un espacio dedicado a servicios y entretenimiento para clientes de oficinas.

Por otro lado, respecto a la deuda financiera bruta del Grupo, registró S/ 1,193.6 MM a dic-2023 y está distribuida entre la banca local y extranjera, a través de préstamos de corto y largo plazo (incluido Sindicados) que representan el 61.8% de la deuda. Asimismo, el grupo mantiene el 38.2% restante a través de bonos corporativos y titulizados de largo plazo con diferentes inversionistas institucionales. La tasa ponderada de la deuda es de 7.8% con una duración remanente promedio ponderado de 4.9 años.

DEUDA TOTAL A DIC-2023 – GRUPO CENTENARIO			
Tipo	Años (Vencimiento)	Suma de Monto	Participación
Bonos Corp.	2037	155,946	
Total Bonos Corp.		155,946	13.1%
Bonos titul.	2041	135,000	
	2047	100,000	
	2048	65,313	
Total Bonos titul.		300,313	25.2%
Sindicado	2026	354,191	
Total Sindicado		354,191	29.7%
Mediano Plazo	2026	71,760	
	2027	92,703	
	2030	90,000	
Total Mediano Plazo		254,463	21.3%
Corto Plazo	2024	128,695	
Total Corto Plazo		128,695	10.8%
Total general		1,193,608	100.0%

Fuente: Grupo Centenario – Memoria Anual / Elaboración: PCR

Accionariado y Plana Gerencial

A di-23, el capital emitido asciende a 1,332,699,730 acciones comunes (dic-2022: 1,223,306,730 acciones comunes) cuyo valor nominal es de S/ 1.0 cada una, de las cuales el 99.9% le corresponde a Inversiones Centenario S.A.A. (Grupo Centenario) y la diferencia a Centenario Desarrollo Urbano S.A.C. El incremento en el capital se explica por la capitalización por S/ 109.4 MM de una acreencia que mantenía con su matriz (Grupo Centenario).

ACCIONISTAS (DICIEMBRE 2023)		
Acciones	N° de acciones	Porcentaje
Inversiones Centenario S.A.A.	1,332,699,727.0	99.9999997%
Centenario Desarrollo Urbano S.A.C.	3.0	0.0000003%
Total	1,332,699,730.0	100%

Fuente: CRI / Elaboración: PCR

Para el control de la gestión de CRI, la empresa emplea el Directorio de Inversiones Centenario S.A.A., y cuenta con una plana gerencial propia. Cabe destacar que, tanto el Directorio como la plana gerencia está conformado por destacados profesionales con amplia experiencia en el mercado y reconocida trayectoria.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (DICIEMBRE 2023)			
DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Dionisio Romero Paoletti	Presidente	Gary Moncada Rivera	Gerente General Interino
Juan Carlos Verme Giannoni	Vicepresidente	Mauricio Ballivián Cáceres	Gerente Comercial
Luis Romero Belismelis	Director	Flor de María Vásquez	Gerente de Proyectos y Construcción
Martín Perez Monteverde	Director	Alexander Rivera Alegre	Gerente de Property Management
José Onrubia Holder	Director	Yahaira Gil Andrade	Gerente de Desarrollo
Ariel Magendzo Weinberger	Director		
Fernando Fort Marie	Director		
Roberto Dañino Zapata	Director		
Gianfranco Ferrari de las Casas	Director		
Rolando Arellano Cueva	Director		
Jaime Araoz Medanic	Director		

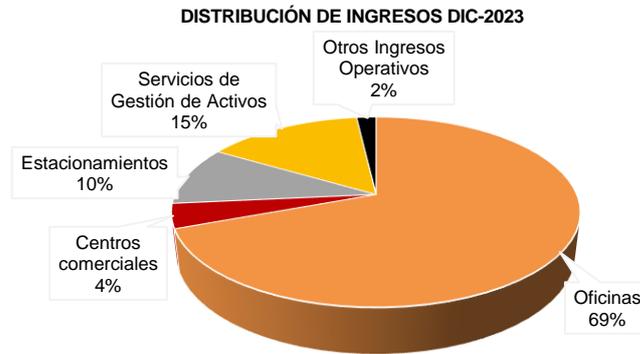
Fuente: CRI / Elaboración: PCR

Estrategia y Operaciones

Operaciones

CRI cuenta con dos líneas de negocio:

1. **Arrendamiento de oficinas:** corresponde a los alquileres de oficinas prime en sus 12 edificios en San Isidro que comprende a las torres de oficinas del Centro Camino Real (CCR) y las del Centro Empresarial Real (CER). Además, incluye los ingresos por alquileres de centro comerciales y estacionamientos. A dic-2023, los ingresos por esta línea de negocio representaron el 83.5% de los ingresos, siendo la principal fuente, los ingresos por alquileres de oficinas (69.3%).
2. **Gestión de Activos:** comprende a los ingresos por servicios de administración para el arrendamiento de oficinas y locales comerciales, en dicha actividad cuenta con contratos con Centro Comercial El Derby S.A., Inmobiliaria San Silvestre S.A.C., Inversiones Nueva Metrópoli S.A.C., Nuevas Inversiones Centro Camino Real S.A.C., Multimercados Zonales S.A.C. e Inversiones Real Once. Estas empresas en mención son relacionadas y se dedican al arrendamiento de locales comerciales.



Fuente: CRI / Elaboración: PCR

Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión corresponden a Oficinas y Centro Comerciales. Respecto a oficinas corresponde a los Complejos de Centro Empresarial Real y Centro Camino Real con un valor de registro total de S/ 1,122.3 MM, (dic-2022: S/ 1,201.6 MM) y respecto a Centros Comerciales corresponde a locales dentro del Centro Comercial Camino Real por un total de S/ 1.3 MM, similar al 2022. El valor total de las propiedades de inversión registró una reducción de 6.6% respecto al 2022 sustentando principalmente por el cambio en el valor razonable el cual registró -S/ 105.2 MM (dic-2022: S/ 32.1 MM), comportamiento en línea con el desempeño del sector. Se resalta que esta pérdida de valor equivale al 9.4% de las propiedades de inversión.

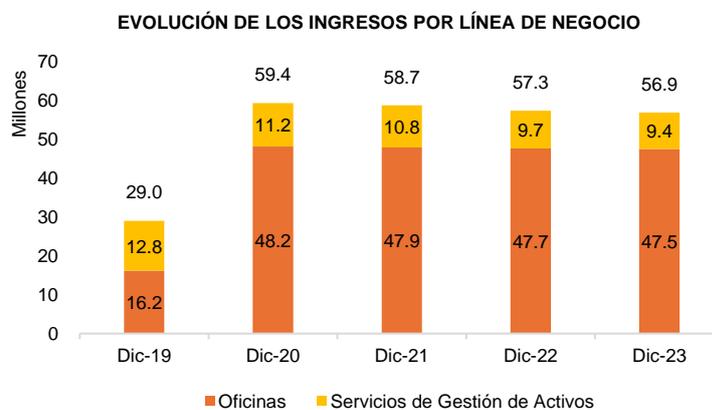
Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

Ingresos, Costos, Gastos y Ebitda.

Durante el 2023, CRI generó ingresos totales por S/ 56.9 MM, una ligera disminución respecto a los S/ 57.3 MM del año 2022. Esta reducción se observó tanto en los ingresos por arrendamiento de oficinas que pasaron de S/ 47.7 MM en 2022 a S/ 47.5 MM en 2023, como en los ingresos por servicios, que disminuyeron de S/ 9.7 MM en 2022 a S/ 9.4 MM en 2023. Dicha reducción se encuentra relacionada con la remodelación de las tres torres de Camino Real entre el 2021 y 2023 que generaron un impacto en la tasa de ocupación propio de las molestias por la construcción.

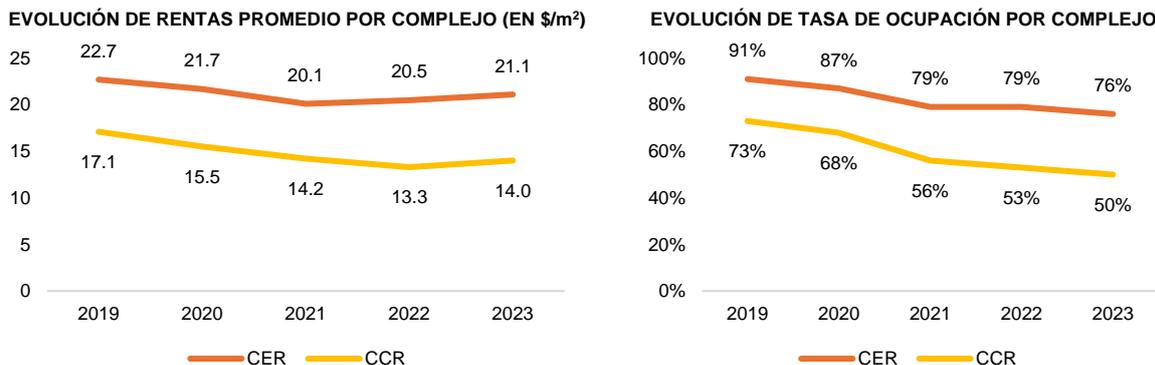
Cabe precisar que, los ingresos por arrendamientos de CRI están compuestos por: (i) el 69.3% de ingresos por arrendamientos de oficinas, (ii) el 10.0% de ingresos por arrendamiento de estacionamientos y (iii) el 4.2% de ingresos por arrendamiento de locales comerciales.



Fuente: CRI / Elaboración: PCR

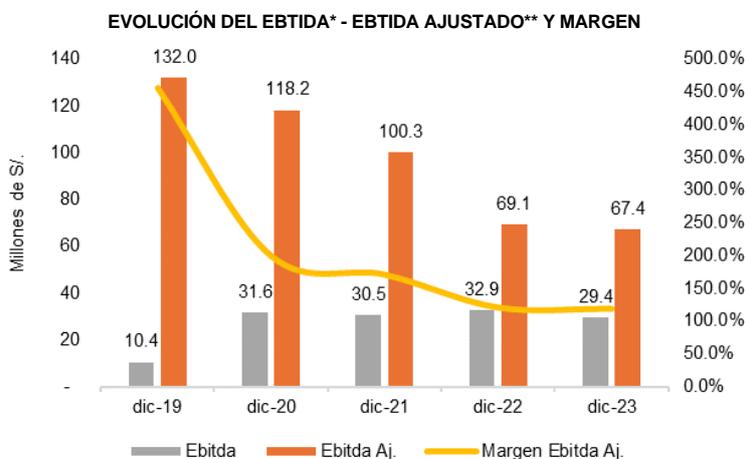
Los costos asociados a los servicios proporcionados se redujeron de S/ 8.3 MM en 2022 a S/ 7.8 MM en 2023. Respecto a los ajustes por cambio en el valor razonable, CRI enfrentó un cambio significativo en 2023, reportando una pérdida de valor de valor razonable de sus inmuebles por S/ 105.2 MM (dic-2022: -S/ 32.1 MM).

El cambio en el valor razonable responde a las valorizaciones y tasaciones realizadas por profesionales independientes. El valor razonable de las propiedades de inversión que componen el negocio de oficinas y centros comerciales se calcula en base al método de flujos de caja descontados. A dic-2023, el cambio en el valor de la inversión totalizó los S/ 105.2 MM (dic-2022: S/ 32.1 MM), presentando un incremento relevante dada la caída del tipo de cambio y de la tarifa proyectada por metro cuadrado. Tal como se mencionó, los cambios en el valor razonable se deben a las menores tasaciones por la menor ocupación de las oficinas; pese a ello, CRI indica que la mayor vacancia se debe a las remodelaciones, que clasifica como correctas, pues se espera incrementar los precios de las mismas.



Fuente: CRI / Elaboración: PCR

Con ello, la utilidad bruta registró pérdidas por S/ 56.1 MM, en contraste con la ganancia de S/ 16.9 MM en 2022. Por otro lado, se observó un incremento en los gastos operativos de 14.4%, totalizando a dic-2023 S/ 23.6 MM. Con ello, el EBITDA Ajustado se ubicó en S/ 67.4 MM, presentando un decremento respecto al 2022 (S/ 69.1 MM) debido al menor resultado operativo.



*El EBITDA considera la utilidad operativa, la depreciación y el mayor valor de los costos de ventas.

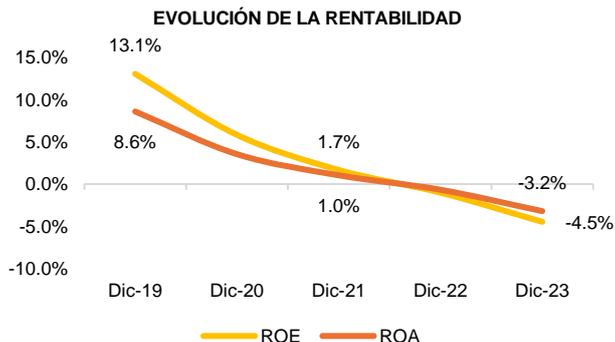
**El EBITDA Ajustado de 2023 considera el Resultado Operativo, la Depreciación y Amortización, los Dividendos recibidos descontando los Cambios en el Valor Razonable + Reducción de capital afiliadas.

Fuente: CRI / Elaboración: PCR

Rendimiento Financiero

La empresa experimentó un aumento en los ingresos financieros, registrando de S/ 1.1 MM en 2022 a S/ 7.3 MM en 2023 explicado por los intereses generados por préstamos a las relacionadas, sin embargo, los gastos financieros también aumentaron de S/ 38.4 MM en 2022 a S/ 39.8 MM en 2023 sustentado principalmente por los mayores intereses provenientes de los préstamos otorgadas las mismas (relacionadas). Adicional a lo anterior, se resalta que CRI recibió dividendos de sus subsidiarias Inversiones Nueva Metrópoli S.A.C. por S/ 6.0 MM, Centro Empresarial El Derby S.A. por S/ 3.7 MM y Multimercados Zonales S.A. por S/ 3.0 MM y finalmente registró ganancias por diferencia cambiaria por S/ 5.2 MM. Cabe señalar que, la Compañía ha decidido aceptar el riesgo cambiario y no realizar operaciones de cobertura.

El monto por impuesto a las ganancias registró un saldo superior de S/ 31.7 MM respecto al 2022 (dic-2022: S/ 11.3 MM) fundamentado por los ajustes correspondientes al cambio en el valor razonables de los inmuebles.



Fuente: CRI / Elaboración: PCR

En consecuencia, la compañía registró una pérdida neta de S/ 62.6 MM en 2023 (dic-2022: -S/ 13.5 MM). Ello representa un aumento considerable dado el deterioro del valor razonable de los inmuebles. En términos de rentabilidad⁵, a dic-2023, el ROE se ubicó en -4.5%, menor a la cifra registrada en dic-2022 (-1.0%). Asimismo, el ROA fue de -3.2%, cifra inferior a la registrada al cierre de dic-2022 (-0.7%).

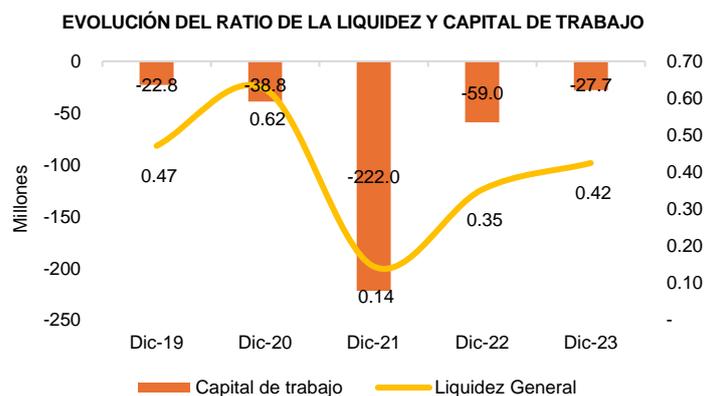
Liquidez

Históricamente, la empresa ha registrado ajustados niveles de liquidez. Así, en 2019, el ratio de liquidez general fue de 0.47x y, en 2020, se elevó a 0.62x. Sin embargo, a dic-21, los niveles de liquidez fueron mucho más ajustados, ubicándose en 0.14x, debido al efecto de la reclasificación de la totalidad de los Bonos Titulizados como deuda de corto plazo, así como la reducción del nivel de efectivo. La caída de los niveles de liquidez fue temporal, ya que con la emisión de Bonos Corporativos Garantizados realizada en febrero de 2022 se procedió a reclasificar el saldo de los Bonos Titulizados como deuda de largo plazo; en consecuencia, a dic-2022, el ratio de liquidez se situó en 0.35x.

A dic-2023, el nivel de liquidez general se incrementó a 0.42x producto de la mayor reducción de los pasivos corrientes (-47.2%, -S/ 43.0 MM) ante las menores obligaciones financieras registrada dada la reducción por la cancelación de pagarés y la reducción de deuda por pago de préstamos y bonos. En contraparte, los activos corrientes se redujeron en 36.5% (-S/ 11.7 MM) debido al menor efectivo disponible (-57.8%, -S/ 11.4 MM) propio de los pagos de deuda realizados y los gastos operativos. Finalmente, la compañía cuenta con líneas de crédito de entidades financieras que pueden ofrecer liquidez en caso se requiera.

Para hacer frente a los problemas de liquidez y capital de trabajo negativo, la gerencia ha planteado tres estrategias a ser implementadas en el corto plazo:

- Reestructuración de la deuda a través de la emisión de deuda en el mercado de capitales local o extranjero de largo plazo, que permitan liberar flujo, desconcentrando obligaciones de corto plazo y sin incrementar el apalancamiento⁶.
- Recomposición de la clasificación de los bonos por pagar.
- Mejora del flujo operativo en el 2024.



Fuente: CRI / Elaboración: PCR

⁵ El ROE y ROA sin considerar el cambio en el valor razonable registraron 3.0% y 2.2% respectivamente, indicadores mayores respecto a lo registrado en dic-2022 (1.4% y 0.9% respectivamente).

⁶ El 25 de febrero de 2022, se realizó la emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos Garantizada dirigido a inversionistas institucionales.

Deuda Financiera

Al dic-2023, CRI mantiene un préstamo bancario (Sindicado) por un total de S/ 51.3 MM (dic-2022: S/ 66.2 MM) y tres Bonos por S/ 324.5 MM (dic-2022: S/ 331.0 MM). A continuación, se presenta un resumen de la deuda Financiera de CRI:

Tipo	(1) Préstamo - Sindicado	(2) Titulizados – 1ra emisión	(2) Titulizados – 2da emisión	(3) Bono Garantizado
Acreeador	Scotiabank Canadá, Banco Itaú e Interbank	Rímac	Interseguros	Inversionistas ⁷
Inicio	Jun-2019	Jun-2017	Ago-2018	Feb-2022
Vencimiento	Jun-2026	Jun-2047	Ago-2048	Feb-2037
Plazo	7 años	30 años	30 años	15 años
Monto Original	US\$ 23.0 MM	S/ 100.0 MM	S/ 71.5 MM	US\$ 42.0 MM
Tasa	8.14%	7.97%	7.28%	7.28%
Pag. Intereses	Trimestral	Mensual	Mensual	Semestral
Saldo de deuda	US\$ 13.8 MM	S/ 100.0 MM	S/ 65.3 MM	US\$ 42.0 MM
Uso Covenants	Reperfilamiento de deuda Grupo Centenario: -Ratio de Apalancamiento ⁸ ≤ 4x a dic-2023 -Ratio de Endeudamiento ⁹ ≤ 1.5x -Ratio de Cobertura de Interés ¹⁰ ≥ 2.75x -Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda ¹¹ > 1.25x -Ratio de Cobertura de Activos ¹² ≤ 1.3x.	Reperfilamiento de deuda Patrimonio: -Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda ¹³ ≥ 1.2x -Ratio de Cobertura de Activos ¹⁴ cedidos ≤ 0.75x.	Reperfilamiento de deuda Patrimonio: -Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda ¹⁵ ≥ 1.2x -Ratio de Cobertura de Activos ¹⁶ cedidos ≤ 0.75x.	Reperfilamiento de deuda CRI: -Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda ¹⁷ ≥ 1.20x a partir de dic-2023 y 1.30x a partir de dic-25. -Ratio de Cobertura de Gasto Financiero ¹⁸ ≥ a 1.50x (≥ 1.75x a partir de dic-24 y 2.0 a partir de dic-25). Ratio de Apalancamiento ¹⁹ ≤ 1.0x Ratio de Cobertura de Activos cedidos en garantía ²⁰ ≤ 0.75x.
Garantías	Trade Plaza (Pertenece a la división oficinas del Grupo). Valor de Tasación 2023 = US\$ 76.8 MM.	Edificios Real 1, 3 y 6 del Centro Empresarial Real. Valor de tasación 2023 = US\$ 51.5 MM	Torre del Pilar y Edificios Real 5 y 10 del Centro empresarial Real. Valor de Tasación = US\$ 43.8 MM	Torre Central, Real 2 (1101, 1201 Local 01), Real 4 (of. 601,701,702,801,802) con estacionamientos y Real 8. Tasación = US\$ 60.4 MM

- (1) La Gerencia de CRI identificó que, a dic-2023, el Grupo Centenario está incumpliendo dos resguardos financieros (Ratio de Apalancamiento = 5.63x > 4.0x y Ratio de Cobertura de interés = 2.02x < 2.75x), por lo que, en consecuencia, CRI se encuentra en incumplimiento de su préstamo sindicado. Al respecto, en dic-2023, CRI obtuvo las dispensas correspondientes. Excepto por estos ratios financieros, la Gerencia confirma que a dic-2023, se encuentra en cumplimiento de los demás ratios financieros y obligaciones.
- (2) Dentro de los acontecimientos relevantes en el mes de dic-2023, mediante Asamblea General de Fideicomisarios del programa de bonos titulizados en mención, se aprobó el aporte voluntario temporal adicional en efectivo por S/ 2.0 MM a la Cuenta de Servicios de Bonos del Patrimonio Fideicometido, con el propósito de fortalecimiento del Ratio de cobertura de servicio de deuda. La Gerencia de CRI confirmó que, a dic-2023, se encuentra en cumplimiento con los ratios financieros y obligaciones de los Bonos de Titulación.
- (3) CRI informó que, a dic-2023, se encuentra en cumplimiento con los ratios financieros y obligaciones de los Bonos Corporativos Garantizados.

Se resalta que durante el 2023, CRI realizó pagos por S/ 50.3 MM (S/ 21.3 MM de amortización y S/ 29.0 MM de intereses) a entidades financieras y no solicitó nuevos préstamos. Con ello, la deuda financiera tuvo una reducción de 5.4% respecto al 2022.

ESTRUCTURA DE DEUDA FINANCIERA



Fuente: CRI / Elaboración: PCR

⁷ Representante de obligacionistas: Scotiabank Perú.

⁸ Deuda financiera total menos el efectivo, entre el EBITDA ajustado de los últimos cuatro trimestres a dic-2023.

⁹ División entre el pasivo total menos el pasivo por impuesto a las ganancias diferido, y el patrimonio neto consolidado medido en cualquier momento

¹⁰ División entre el EBITDA ajustado y gastos financieros consolidados en cualquier momento.

¹¹ División entre el EBITDA ajustado más el efectivo menos los dividendos pagados; y la parte corriente de la deuda a largo plazo más los gastos financieros netos para cualquier año.

¹² Valor comercial de los activos sobre el saldo de deuda.

¹³ División del flujo de caja libre, entre el monto del servicio de la deuda.

¹⁴ División del saldo de la deuda, entre el valor comercial.

¹⁵ División del flujo de caja libre, entre el monto del servicio de la deuda.

¹⁶ División del saldo de la deuda, entre el valor comercial.

¹⁷ División del EBITDA Ajustado entre el monto del servicio de la deuda considerando los últimos 12 meses.

¹⁸ División del EBITDA Ajustado entre el monto del gasto financiero.

¹⁹ División del Pasivo menos pasivo diferidos por impuestos entre el patrimonio neto.

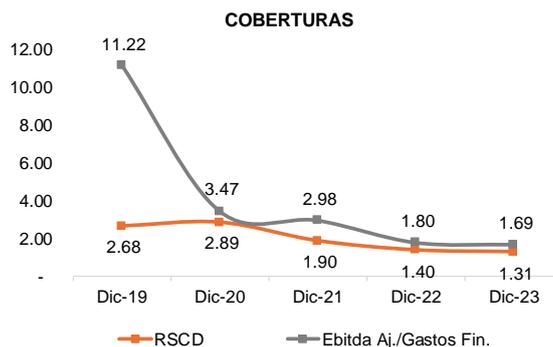
²⁰ División del saldo de las obligaciones garantizadas entre el valor comercial de los activos transferidos al Fideicomiso de Garantía

Solvencia

Con ello, el ratio Deuda Financiera / Pasivo total se ubicó en 0.68x, por encima de lo registrado en diciembre de 2022 (0.59x) debido a la reducción de la deuda total y ajustes en el impuesto a las ganancias diferido por diferencias temporales en las propiedades de inversión. Por otro lado, el Patrimonio de CRI se ubicó en S/ 1,399.1 MM (dic-2022: S/ 1,319.1 MM), presentando un incremento interanual de 6.1% (+S/ 80.0 MM). Dicho crecimiento es explicado por dos razones: (i) El incremento de capital social mediante la capitalización de una acreencia que mantenía con su matriz por S/ 109.4 MM y (ii) Reducción de resultados acumulados (-S/ 23.7 MM), producto del resultado del ejercicio.

La compañía mantiene bajos niveles de apalancamiento (Pasivo / Patrimonio), los cuales históricamente se han mantenido por debajo de la unidad. A dic-2023, se situó en 0.39x (dic-2022: 0.51x); asimismo, cuenta con un grado de propiedad²¹ de 71.8%, cifra mayor a la registrada en diciembre de 2022 (66.0%).

Con ello, el Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda²² se ubicó en 1.31x, menor a la cifra registrada a diciembre de 2022 (1.40x) producto del menor Ebitda Ajustado. Asimismo, la compañía registra un ratio EBITDA ajustado²³ / Gastos Financieros de 1.69x, indicador por debajo de lo registrado a diciembre de 2022 (1.80x) debido a los menores gastos financieros y menor Ebitda Ajustado.



Fuente: CRI / Elaboración: PCR

Instrumentos Calificados

Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos Garantizados - Centenario Renta Inmobiliaria

En febrero de 2022, la empresa realizó la emisión la Primera Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos Garantizados - Centenario Renta Inmobiliaria por un monto de US\$ 42.0 MM, esta emisión tendrá cinco años de gracia para el pago de las amortizaciones, y con vencimiento a 15 años. El objetivo será reestructurar su deuda de corto y mediano plazo, reemplazándolas por esta nueva emisión, elevando así la duración promedio de deuda de la empresa. Se debe destacar que la presente emisión solo tiene como objetivo reemplazar deuda vigente, por lo que luego de la emisión, el total de deuda financiera será el mismo. Cabe destacar que las emisiones contarán con una garantía específica conformados por predios de la empresa con resguardo financiero de LTV < 0.75x.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA PRIMERA EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS GARANTIZADOS

Tipo de Emisión	Privada
Monto de la Emisión	US\$ 42.0 MM
Plazo de la Emisión	15 años
Pago de Capital	15 con 5 años de gracia y <i>balloon</i> 30%
Pago de Intereses	Semestral
Emisor	CENTENARIO RENTA INMOBILIARIA S.A.C.
Agente de Garantías	BANCO DE CRÉDITO DEL PERÚ
Representante de Obligacionistas	SCOTIABANK PERÚ S.A.A.
Garantías	Genéricas sobre el patrimonio de la empresa holding INVERSIONES CENTENARIO S.A.A., Carta Fianza por el 15% del <i>outstanding</i> , Fianza Solidaria y un fideicomiso con activos específicos con un resguardo financiero de LTV < 0.75x.
Fiador Solidario	INVERSIONES CENTENARIO S.A.A.
Resguardos Financieros	Sí
Destino de los fondos	Reestructuración de deuda, financiamiento de inversiones y/u otros usos corporativos.

Fuente: CRI / Elaboración: PCR

RESGUARDOS FINANCIEROS

Indicadores	Límites
EBITDA Ajustado / Gastos Financieros	No sea menor a 1.50x desde la Fecha de Cierre, menor a 1.75x a partir del mes de diciembre de 2024 y menor a 2.00x a partir del mes de diciembre de 2025 en adelante.
EBITDA Ajustado / Servicio de Deuda	No sea menor a 1.10x desde la Fecha de Cierre, menor a 1.20x a partir del mes de diciembre de 2023 y menor a 1.30x a partir del mes de diciembre de 2025 en adelante.
Ratio de Apalancamiento	No sea mayor a 1.00x.

Fuente: CRI / Elaboración: PCR

²¹ Patrimonio/Activos Totales.

²² El RCSD = Ebitda Ajustado / (Deuda Corto Plazo + Gastos Financieros)

²³ EBITDA Ajustado = EBIT + Dep. + Amortización + Dividendos + Reducción de capital en subsidiarias + gastos operativos no dinerarios que modifiquen la utilidad operativa- cambio neto en el valor razonable - ingresos operativos no dinerarios que modifiquen la utilidad operativa.

CUMPLIMIENTO DE LOS RESGUARDOS FINANCIEROS

	dic-2022	dic-2023*
EBITDA Ajustado / Gastos Financieros	1.8	1.7
Cumplimiento del resguardo	cumple	cumple
EBITDA Ajustado / Servicio de Deuda	1.4	1.3
Cumplimiento del resguardo	cumple	cumple
Ratio de Apalancamiento	0.4	0.4
Cumplimiento del resguardo	cumple	cumple

Fuente: CRI / Elaboración: PCR

*Información enviada por el cliente.

Las garantías específicas estarán compuestas por los activos que se detallan en el siguiente cuadro, los cuales están compuestos por oficinas y terrenos. En algunos casos, estos predios se encuentran como garantías de deudas bancarias, las cuales serán canceladas con los fondos recaudados por emisión, y por lo tanto dichos predios serán liberados. El valor comercial de los predios suma US\$ 60.4 MM, mientras que la emisión (valorizada en dólares) suma US\$ 42.0 MM, por lo que el ratio LTV se ubicaría por debajo de 0.75x (0.69x). Asimismo, se contará con una Fianza solidaria por parte de Inversiones Centenario, así como una carta fianza por el 15% del *outstanding*.

ACTIVOS QUE FORMAN PARTE DE LAS GARANTÍAS ESPECÍFICAS

Estado del predio	Predios	Valor Comercial US\$ MM
Libre	Real 4 (Oficinas 601, 701, 702, 801 y 802) + Estacionamiento	5.8
	Real 2	5.6
Leasing BCP	Real 8	30.1
Hipoteca BCP USD 13.0 MM y PEN 145.0 MM	Torre Central	18.9
Total Valor Comercial de los Activos		60.4
	Saldo de deuda	42.0
	LTV < 0.75	0.69

Fuente: CRI / Elaboración: PCR

Anexo

Centenario Renta Inmobiliaria					
Estado de Situación Financiera (S/ Miles)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Activos Corrientes	20,311	64,468	37,591	32,168	20,429
Activo No Corriente	1,799,027	1,915,939	1,977,515	1,965,662	1,929,347
Total Activos	1,819,338	1,980,407	2,015,106	1,997,830	1,949,776
Pasivos Corrientes	43,118	103,269	259,550	91,134	48,114
Pasivo No Corriente	578,037	674,481	502,081	587,626	502,582
Total Pasivos**	621,155	777,750	761,631	678,760	550,696
Patrimonio	1,198,182	1,202,658	1,253,475	1,319,070	1,399,080
Deuda Financiera	480,337	594,828	548,612	397,195	375,721
Corto Plazo	18,804	92,774	249,193	71,998	19,162
Largo Plazo	461,533	502,054	299,419	325,197	356,559
Estado de Resultados (S/ Miles)					
Ingresos Totales	28,992	59,367	58,727	57,330	56,880
Costo de Ventas	-11,553	-9,607	-8,407	-8,327	-7,817
Cambio en el valor razonable inversiones inmobiliarias	55,232	44,183	14,127	-32,103	-105,174
Utilidad Bruta	72,671	93,943	64,447	16,900	-56,111
Gastos Operativos netos	-7,701	-19,377	-48,258	-20,612	-23,577
Utilidad Operativa (EBIT)	64,970	74,566	16,189	-3,712	-79,688
Gastos Financieros	-11,770	-34,089	-33,700	-38,398	-39,796
Ingresos Financieros	43	136	696	1,105	7,335
Diferencia de cambio neto	-3,469	-16,478	-23,577	4,755	5,168
Dividendos recibidos de subsidiaria	121,660	53,043	49,586	11,499	12,670
Utilidad antes de IR	171,434	77,178	9,194	-24,751	-94,311
Impuesto a la Renta	-14,824	-7,030	11,732	11,281	31,684
Utilidad Neta	156,610	70,148	20,926	-13,470	-62,627
Liquidez (veces)					
Liquidez (Activo cte / pasivo cte)	0.47	0.62	0.14	0.35	0.42
Capital de Trabajo - miles	-22,807	-38,801	-221,959	-58,966	-27,685
Solvencia					
Apalancamiento (Pasivo Total / Patrimonio)	0.52	0.65	0.61	0.51	0.39
Grado de propiedad (Patrimonio / Total activos) (%)	65.9%	60.7%	62.2%	66.0%	71.8%
Capital social / Patrimonio	0.83	0.91	0.91	0.93	0.95
Deuda financiera bruta - miles	499,005	601,953	555,451	427,291	414,180
Deuda estructural (LP) - miles	461,533	502,054	299,419	340,897	371,084
Deuda de corto plazo (CP) - miles	37,472	99,899	256,032	86,394	43,096
Recursos y Rentabilidad					
Utilidad Bruta / Ventas (%)	250.7%	158.2%	109.7%	29.5%	-98.6%
Ebitda*	10,447	31,600	30,524	32,918	29,406
Ebitda ajustado**	132,029	118,227	100,266	69,122	67,445
Ebitda / Ventas (%) - 12M	455.4%	199.1%	170.7%	120.6%	118.6%
Margen Operativo	224.1%	125.6%	27.6%	-6.5%	-140.1%
Utilidad neta / ventas (%)	540.2%	118.2%	35.6%	-23.5%	-110.1%
Gastos financieros / ventas (%)	40.6%	57.4%	57.4%	67.0%	70.0%
Utilidad neta / patrimonio (ROE) (%) - 12M	13.1%	5.8%	1.7%	-1.0%	-4.5%
Utilidad neta / Total Activos (ROA) (%) - 12M	8.6%	3.5%	1.0%	-0.7%	-3.2%
Cobertura de Deuda					
Deuda Financiera Neta / Ebitda aj.	3.58	4.65	5.32	5.90	6.02
Deuda Financiera Bruta / EBITDA aj.	3.78	5.09	5.54	6.18	6.14
EBITDA aj. / (GF + CP) - 12M	2.68	2.89	1.90	1.40	1.31
EBITDA aj. / Gastos Financieros (v) - 12M	11.22	3.47	2.98	1.80	1.69

*El EBITDA considera la utilidad operativa, la depreciación y el mayor valor de los costos de ventas.

**El EBITDA Ajustado de 2023 considera el Resultado Operativo, la Depreciación y Amortización, los Dividendos recibidos descontando los Cambios en el Valor Razonable + Reducción de capital afiliadas.

Fuente: CRI / Elaboración: PCR