

CENTENARIO DESARROLLO URBANO S.A.C

Informe con EE.FF. de 30 de junio de 2023¹	Fecha de Comité: 30 de noviembre de 2023
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario, Perú
Equipo de Análisis	
Ofelia Maurate De La Torre omaurate@ratingspcr.com	Michael Landauro Abanto mlandauro@ratingspcr.com (511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	Sep-2022	Dic-2022	Jun-2023
Fecha de comité	02/02/2023	31/05/2023	30/11/2023
Primer Programa de Papeles Comerciales	PE1	PE1	PE1
Perspectiva	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría PE1: Emisiones con muy alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez y protección son muy buenos. Los riesgos son insignificantes.

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. En la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), puede consultar documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de “PE1” al Primer Programa de Papeles Comerciales - Centenario Desarrollo Urbano, con perspectiva de “Estable”, con información al 30 de junio de 2023. Esta decisión se fundamenta en los mayores ingresos registrados, aunado a niveles de solvencia y liquidez estables. Se observa una mejora en los márgenes operativos y netos derivado de los mayores ingresos; sin embargo, los indicadores de rentabilidad continúan en terreno negativo dado los resultados previos. Por último, se resalta el soporte del Grupo Inversiones Centenario.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Aumento en el nivel de ingresos.** A junio de 2023, los ingresos de la Compañía totalizaron los S/ 80.4 MM (jun-2022: S/ 68.4 MM), registrando un incremento interanual de 17.6%, explicado por la mayor Venta de Lotes Residenciales, la cual, alcanzó los S/ 157.4 MM (jun-2022: S/ 88.8 MM). Sumado a ello, los ingresos por Intereses por Ventas de Lotes Residenciales se incrementaron en 48.7% propio del crecimiento comercial. Adicionalmente, al presente corte, la Compañía no registra ventas por Macrolotes² a diferencia de junio de 2022 cuyos ingresos alcanzaron los S/ 8.2 MM. El porcentaje de Venta de Lotes Residenciales deducido de las Resoluciones continúa como la principal fuente de ingresos para la Compañía con una participación de 71.6% (jun-2022: 63.1%).
- **Reducido nivel de apalancamiento.** A junio de 2023, la empresa presenta un nivel de apalancamiento³ de 0.61x, menor a lo registrado en junio de 2021 (0.64x), explicado por las menores deudas comerciales, contrastado por la ligera reducción del patrimonio ante los menores resultados acumulados de la compañía. Cabe señalar que, la Compañía monitorea su capital sobre la base del ratio de apalancamiento⁴, asimismo por política interna, tiene como objetivo mantener el ratio no mayor a 1.50x.
- **Nivel de liquidez estable.** A junio de 2023, la Compañía mantiene un ratio de liquidez (1.08x) por encima de la unidad, en línea a lo registrado en el corte previo y al promedio histórico (1.07x), pero inferior a junio de 2022 (1.34x); la reducción respecto al año previo se explica principalmente por deuda comercial relacionada al pago a Interfondos (fondo de inversión) y la compra de terrenos. En contraste, el activo corriente se incrementó principalmente por mayores existencias, aunado a otras cuentas por cobrar y cargas diferidas. Con relación al nivel de saldo de efectivo o caja de la Compañía, registra un valor de S/ 16.3 MM (jun-2022: S/ 46.0 MM). Esta caída de la caja se explica, principalmente, por un mayor nivel de flujo de caja disponible al inicio del año, aunado a las menores actividades de operación, específicamente, por los mayores pagos a proveedores, impuesto a las ganancias y otros pagos en efectivo relativos a la actividad.
- **Márgenes operativos y netos en terreno positivo.** A junio de 2023, el Resultado Operativo se ubicó en S/ 17.0 MM (jun-2022: S/ 5.8 MM), presentando un incremento revelante sustentado en las mayores ventas totales, aunado a la reducción de los costos de ventas (costos de alquileres). Así, el margen operativo de la Compañía se situó en 21.2% (jun-2022: 8.5%) propio del mayor resultado obtenido. Por su parte, la Utilidad Neta de la

¹ EE.FF. No Auditados.

² Lotes grandes.

³ Pasivo Total / Patrimonio

⁴ La Compañía calcula el ratio de monitoreo de apalancamiento de la siguiente forma: Pasivo Total (sin el pasivo por impuesto a las ganancias diferido) sobre el capital total.

Compañía se situó en -S/ 3.5 MM (jun-2022: -S/ 11.2 MM), presentando menor pérdida dado el incremento de los ingresos por Venta de Lotes Residenciales.

- **Indicadores de rentabilidad negativos.** El ROE y el ROA anualizados se ubicaron en terreno negativo, alcanzando los -2.1% y -1.4%, respectivamente. Dicho indicador, se encuentra por debajo de lo registrado en diciembre de 2022 (ROE: -1.1% y ROA: -0.7%), debido a la utilidad negativa presentada desde diciembre de 2022. De manera desagregada (Dupont), estos indicadores se ven influenciados directamente por los beneficios negativos, reducido apalancamiento y baja rotación de activos propio del negocio.
- **Indicadores de cobertura adecuados.** La razón de Deuda Financiera a EBITDA ajustado anualizado obtuvo un valor de 0.7x, inferior a lo registrado el año anterior (jun-2022: 9.6x) y el corte previo (dic-2022: 1.8x), explicado principalmente por el incremento en el nivel de EBITDA ajustado; adicionalmente, este indicador se encuentra en el pico más bajo a nivel histórico (dic-2019: 5.0x). Finalmente, el RCSD se ubicó en 5.3x (dic-2022: 5.4x, jun-2022: 0.5x), siendo afectado por el nivel del EBITDA. Asimismo, este indicador registró un valor de 1.3x durante prepandemia (dic-2019).
- **Respaldo del Grupo.** CDU cuenta con el respaldo del Grupo Inversiones Centenario, la cual se encargaba del negocio de lotes urbanizados hasta el cambio de estrategia, donde se definió que CDU sería la empresa que agrupe todo el negocio nuevo de urbanizaciones. Los clientes urbanizados de Inversiones Centenario se mantienen con la empresa y CDU empieza a formar su cartera.

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:

- Incremento de los niveles de endeudamiento que afecten los niveles de cobertura por debajo del nivel histórico.
- Reducción del nivel de liquidez por debajo del promedio histórico y de la unidad.
- No cumplimiento de las proyecciones de flujo para el 2023-2024.
- Pérdida constante por cambios en el valor razonable por problemas judiciales.

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 – 2022 y Estados Financieros no auditados a junio de 2022 y junio de 2023.

Limitaciones y limitaciones potenciales

- **Limitaciones encontradas:** No se contó con limitaciones en la información presentada.
- **Limitaciones Potenciales (Riesgos Previsibles):** La evolución de los ingresos de CDU está vinculado al crecimiento de venta de lotes residenciales, que a su vez depende de la economía peruana. Así, la demanda de lotes es muy sensible al poder adquisitivo que pueda tener el público. La evolución de los ingresos en los próximos meses estará directamente vinculada a la velocidad de la recuperación de la economía. **(Riesgos Potenciales):** El proceso de arbitraje en el que se encuentra la Compañía no tienen una fecha de cierre establecida. Existencia de un riesgo asociado a la compra de un terreno. Adicionalmente, con el fin de no perjudicar a sus clientes, CDU decidió brindar a los compradores la posibilidad de devolver sus terrenos, cambiar de proyecto o esperar al levantamiento de la superposición existente; de modo que, aún existe un riesgo de una posible salida de caja por devoluciones de los predios de Chutana 1.

Hechos de Importancia

- El 31 de marzo de 2023, Centenario Desarrollo Urbano S.A.C. anunció los resultados negativos en el periodo 2022 en Junta de Accionistas Universal. El monto asciende a -S/ 10,025,295.
- El 01 de febrero de 2023, se informó la inscripción del programa de emisión denominado "Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales de Centenario Desarrollo Urbano S.A.C." mediante resolución de Intendencia General SMV N° 009-2023-SMV/11.1, así como el registro del Prospecto Marco correspondiente por un monto máximo en circulación de S/ 300,000,000.0 o su equivalente en dólares americanos.
- El 26 de enero de 2023, se resolvió disponer, en el marco de un trámite anticipado, la inscripción del programa de emisión denominado "Primer Programa de Emisión de Papeles Comerciales de Centenario Desarrollo Urbano", así como el registro del Prospecto Marco Correspondiente, en el RPMV. El programa será por un monto máximo en circulación de S/ 300.0 MM o su equivalente en dólares americanos.
- El 01 de septiembre de 2022, en Junta General de Accionistas, se aprobó el aumento de capital social por aporte dinerario de S/ 35.3 MM emitiendo 35,319,307 acciones con un valor nominal de S/ 1.0 cada una, de las cuales, el 99.99% corresponden a Inversiones Centenario S.A.A.
- El 19 de mayo de 2022, la empresa aprobó el aumento del capital social por capitalización de crédito por la suma de S/ 70,642,838.00 emitiéndose 70'642,838 acciones de un valor de S/ 1.00 cada una a favor de Inversiones Centenario S.A.A., aumentando el capital social de la Sociedad a S/ 1'213,631,216.00 y aumentar

el capital de la Sociedad por capitalización de “prima de capital” en S/ 1’252,809.00, emitiéndose 1’252,809.00 acciones de un valor de S/ 1.00 cada una a favor de Inversiones Centenario S.A.A., aumentando el capital social de la Sociedad a S/ 1’214,884,025.00.

Contexto Económico

La economía peruana registró una ligera contracción de -0.5% durante el primer semestre del 2023 respecto al mismo periodo del 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. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a jun-2023, los que presentaron crecimiento fueron otros servicios (+4.1%, derivado de la mayor actividad del subsector transporte principalmente vía aérea a diversos destinos, así como favorecido por el reinicio de clases escolares; mayor avance de alojamiento y restaurantes derivado del dinamismo de negocios de comida, ampliación o remodelación de locales, catering de eventos musicales y deportivos, bares, discotecas, feriados, entre otros.), minería e hidrocarburos (+9.8%, 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), y comercio (+2.7%, 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 (-9.0%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huacos, así como bloqueos y marchas violentas), sector manufactura (-6.1%, derivado del menor actividad con madera, plásticos, envases, fabricación de prendas, entre otros) y agropecuario (-3.4%, 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 fertilización del cultivo), y finalmente el sector pesca (-31.7%, 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).

INDICADORES	PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ							
	2018	2019	2020	2021	2022	IS-2023	2023 (E)	2024 (E)
PBI (var. % real)	4.0%	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.5%	0.9%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	+9.8%	8.8% / 2.2%	2.4% / 3.6%***
PBI Manufactura (var. %)	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.1%	-4.2%	3.2%
PBI Electr & Agua (var. %)	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	+5.2%	4.3%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-31.7%	-26.4%	10.5%
PBI Construcción (var. % real)	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-9.0%	-3.7%	3.2%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	6.5%	3.8%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.30	3.34	3.50	3.88	3.83	3.82	3.70 – 3.73	3.70 – 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 septiembre 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

Los choques de oferta en el primer semestre tuvieron un impacto relevante en la producción nacional; esto, aunado a la aún baja confianza empresarial respecto a lo previsto, reduciría el crecimiento de las actividades no primarias. En cuanto a las condiciones climatológicas, estas tendrían un impacto negativo en la producción agropecuaria y pesquera en lo que resta del año. En consecuencia, la proyección de crecimiento de 2023 se revisa significativamente a la baja, de 2.2% a 0.9%.

No obstante, se espera que la economía se recupere en 2024 y crezca a una tasa de 3.0%, sustentada en la reversión parcial de los choques de oferta y la recuperación de la demanda interna y los sectores no primarios, en un escenario de estabilidad sociopolítica y macroeconómica con un nivel de inflación bajo que favorezcan la confianza empresarial y de los consumidores. La proyección asume condiciones cálidas fuertes hasta fin de año y un Fenómeno El Niño (FEN) global y costero moderados en el 1T-2024. En cuanto a la tasa de inflación, esta sería de 3.8% al cierre del 2023, un alza respecto al reporte previo (3.3%). Esta revisión se debe a los eventos climáticos adversos que afectan los precios de los alimentos de forma transitoria. Asimismo, la inflación se reducirá en el horizonte de proyección y cerrará en 2.4% en el 2024.

El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se reduce. Así, los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) la ocurrencia de un FEN fuerte o severo en el verano de 2024, que podría afectar el abastecimiento de productos perecibles agrícolas y por tanto sus precios; (ii) el advenimiento de nuevos episodios de inestabilidad sociopolítica, que deteriorarían las perspectivas del gasto privado y moderarían la tendencia decreciente esperada de la inflación; (ii) la desaceleración del crecimiento global por condiciones financieras más restrictivas, menor crecimiento en China y nuevos problemas en la cadena de suministros que implicarían una menor demanda de exportaciones; (iii) la intensificación de las tensiones geopolíticas, que podrían exacerbar y prolongar la actual crisis energética y alimentaria; y (iv) 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 endurecimiento de las condiciones financieras internacionales.

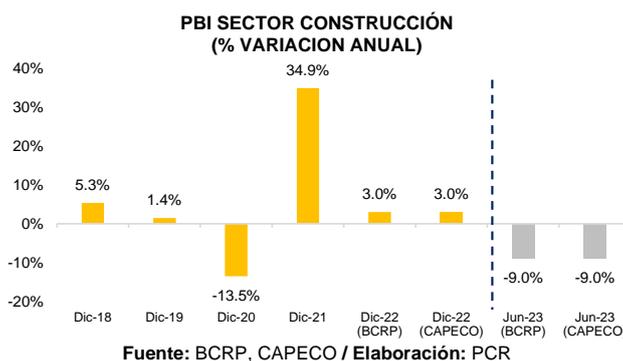
Sector Construcción

De acuerdo con el BCRP en su último reporte de inflación a septiembre 2023, el sector construcción registró una contracción de 6.7% con relación al segundo trimestre del 2023, dado los menores proyectos privados y de autoconstrucción. Con ello, para el 2023, según el BCRP, se revisa a la baja el crecimiento de dicho sector, pasando de un crecimiento nulo a una caída de 3.7%, dado que la autoconstrucción se recuperaría más lentamente durante el segundo semestre. Para el 2024, el BCRP estima un crecimiento de 3.2%, dado el impulso de la recuperación pública y privada.

De igual manera, se destaca que, según el informe técnico de INEI, el sector, medido a través del índice de producción de la construcción, registró una contracción de 9.6% mensual a agosto 2023, dado el menor consumo interno de cemento, así como el menor avance físico de obras, las cuales están asociadas a la desaceleración de proyectos. Según el tipo de obras, en agosto 2023, la inversión se contrajo en los Servicios básicos, tales como agua potable, alcantarillado, e infraestructura vial, mientras que en Obras de Prevención de riesgos y en construcción de edificios no residenciales, registró un crecimiento.

Con relación a la contracción del sector en el mes de agosto 2023, se reflejó en la disminución del consumo interno de cemento, el cual se contrajo en 9.5%, dado la menor actividad constructora en obras privadas y de autoconstrucción, ello en un entorno de recuperación lenta del mercado inmobiliario⁵.

En línea a lo comentado previamente, según CAPECO, el sector construcción sufrió una contracción en el mes de junio 2023 de 4.1%, acumulando seis meses consecutivos en terreno negativo. Ello es explicado principalmente por una contracción en el consumo de cemento, el cual registró una disminución de 10.6%, a pesar de la recuperación en el avance de obra pública registrada al corte de jun-23 de +18.1%, luego de la contracción registrada en mayo de 8.9%. Por otro lado, en términos acumulados, según CAPECO, a jun-23, acumula una contracción de 9.0%, nivel más alto alcanzando desde 2020 (-42.1%) dada la emergencia sanitaria producto de la COVID-19.



Sector Inmobiliario - Vivienda

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. De acuerdo con el Informe Económico de la Construcción N° 68 a agosto 2023 realizado por CAPECO, las unidades vendidas tuvieron una contracción de 2.3% en el tercer bimestre del 2023 interanual (medición de jun-23: -3.0%). A nivel de subsegmento, dicha contracción es explicada principalmente por la contracción registrada en el segmento de Mivivienda Verde (-3.6%), Mivivienda Tradicional (-3.5%), cifra más negativa que la medición previa (-0.1%), adicionalmente el segmento de Vivienda No Social se contrajo en 1.3%. Por otro lado, el único segmento que registró un crecimiento fue el de Techo Propio, el cual la facturación de unidades habitacionales logró un incremento de 5.5%, superior a la contracción obtenida en la medición de jun-23 (-3.0%), según CAPECO.

Para los meses de julio-agosto 2023, según los promotores inmobiliarios, se proyecta una contracción de 1.2%, menor a lo que se ha registrado en el segundo bimestre (-3.6%), con ello, la venta de unidades habitacionales de Mivivienda Verde disminuirá en 3.9%, mayor a lo que registra actualmente (-3.5%), por otro lado, con relación al segmento de Mivivienda Tradicional se proyecta una reducción de 0.5%, así como una contracción de 1.0% en el segmento de Techo Propio. Por otro lado, con relación a la Vivienda No Social, se registraría un crecimiento de 2.3% en sus ventas, logrando revertir el desempeño contractivo registrado al corte de evaluación.

Según el BCRP, a junio de 2023, el precio de venta de los departamentos en Lima totalizó los 1,834.0 US\$/m², lo cual refleja una reducción de 2.2% respecto a jun-22 (1,875.0 US\$/m²). En detalle, el precio en los distritos del Sector Medio⁶ se incrementó en 1.7% interanual y por otro lado Sector Alto⁷ sufrió una contracción de 0.5%

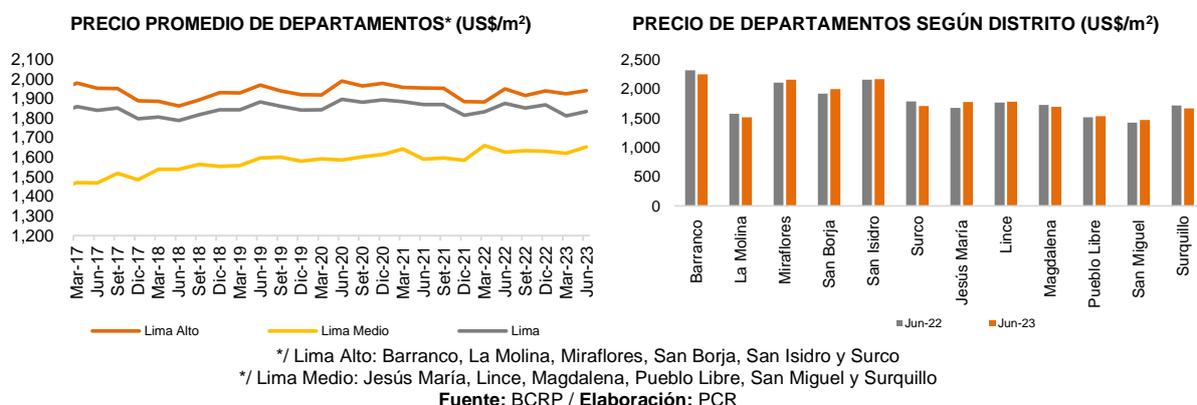
⁵ Fuente: Informe Técnico Producción Nacional INEI – agosto 2023. Link: <https://m.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/boletines/10-informe-tecnico-produccion-nacional-agos-23.pdf>

⁶ Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre, San Miguel y Surquillo.

⁷ Barranco, La Molina, Miraflores, San Isidro, San Borja y Surco.

interanual. Cabe indicar que, durante el último trimestre, ambos sectores registraron incrementos de 0.8% y 2.0% respectivamente.

A junio de 2023, los precios de venta de los departamentos se han incrementado, en su mayoría, en los sectores Altos y Medios, principalmente Miraflores (+2.3%) y San Borja (+3.9%) y por el lado de sectores Medios, destacan Jesús María (+6.1%) y San Miguel (+3.1%). Por otro lado, distritos como Barranco, La Molina, Surco y Surquillo registraron una contracción de 3.0%, -3.7%, -4.3% y -2.8% respectivamente.

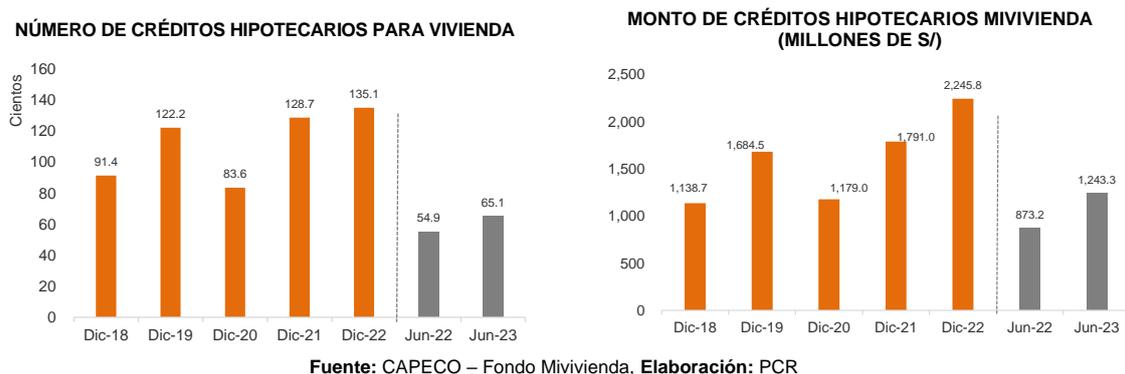


Fondo Mivivienda

El Fondo *Mivivienda* tiene por objetivo promover el acceso a la vivienda a las familias con menores recursos, con apoyo del Estado, el sector inmobiliario y sector financiero. Resaltan 2 programas del FMV, los cuales son:

- **Programa Techo Propio:** Para la Adquisición de Vivienda Nueva (AVN), Construcción en Sitio Propio o Mejoramiento de Vivienda. (i) Dentro de la modalidad AVN debe tener un valor máximo de 14 UIT. El beneficio de este producto es el otorgamiento del Bono Familiar Habitacional (BFH) de S/ 37,625 (valor incrementado por la pandemia), el cual es el subsidio directo que otorga el Estado a una familia sin la obligación de reembolso. (ii) La Construcción en Sitio Propio ofrece un BFH de S/ 25,800 y está en función de la vivienda de interés social (VIS), que debe oscilar entre 5.9 UIT y 20 UIT, y (iii) en el caso de Mejoramiento de Vivienda se entregará un BFH de 2.3 UIT.
- **Crédito Mivivienda:** Facilita la adquisición de una vivienda a personas de medianos recursos para la compra de vivienda terminada, en construcción o en proyecto que sean de primera venta o usadas, cuyo valor se encuentra entre S/ 58,800 y S/ 419,600. El beneficio que se recibe con este programa es el Bono de Buen Pagador (BBP), el cual es una ayuda económica no reembolsable que se otorga si adquieres un préstamo con el Crédito Mivivienda a través de instituciones del sistema financiero.

A junio de 2023, según el informe de CAPECO, IEC68, a nivel de préstamos hipotecarios, estos totalizaron los 35,254, mostrando una reducción de 24.3% interanual, y por encima al periodo de pandemia (+1.2%, jun-20). Dicha reducción interanual se debe a la contracción de 37.3% en los créditos otorgados por las entidades financieras, a pesar de registrar un incremento de 19.2% en las colocaciones otorgadas por Mivivienda S.A., lo que lo ha llevado a registrar una participación de 41.2% en el mercado de financiamiento hipotecario para vivienda.



Con relación a los créditos hipotecarios Mivivienda, a junio de 2023, estos totalizaron los 6,508 créditos, equivalente a los S/ 1,243.3 MM, mostrando un crecimiento interanual en número de créditos de 18.6% y en monto de 42.4%. A detalle, el monto de crédito está segmentado en S/ 18.0 MM correspondiente a Financiamiento Complementario Techo Propio y S/ 1,225.3 MM en Nuevo Crédito Mivivienda.

Con respecto a la distribución por destino, a junio de 2023, los créditos colocados se segmentan en Vivienda en Construcción con un total de 5,135 créditos colocados, superior a lo registrado a junio de 2022 (+6.0%, 4,841) y Vivienda Terminada, totalizando los 1,197 créditos colocados (jun-22: 321 créditos colocados).

Si visualizamos la evolución de los créditos Mivivienda por tipo de entidad financiera, a junio de 2023, el número de créditos colocados más representativo es en los Bancos, con un total de 5,097 créditos superior a lo registrado a jun-2021 (+18.8%), seguido de las Cajas Municipales (CMAC) con un total de 568 créditos (-20.1%). A nivel de Bancos, el Banco de Crédito es el más representativo con 1,578 créditos colocados, seguido de Interbank con 1,128 y BBVA con 953 créditos colocados. A nivel de CMAC, destaca CMAC Huancayo con 260 créditos colocados a junio de 2023.

El Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS) autorizó a inicios del 2022 una transferencia por S/ 523.6 MM al Fondo Mivivienda (FMV), a través de la Resolución Ministerial N°. 021-2022, para que 18,900 familias accedan al Bono Familiar Habitacional del Programa Techo Propio. A jun-23, el número y monto desembolsado de Bonos Familiares Habitacionales ascienden a 8,989 (-64.9%) equivalente a S/ 340.3 MM (-58.5%).

Desembolsos del BFH (JUNIO 2023)

Modalidad	Cantidad jun-22	Cantidad jun-23	Monto jun-22 (en S/ MM)	Monto jun-23 (en S/ MM)
Adquisición de nueva vivienda	9,042	4,918	351.2	205.9
Construcción en sitio propio	16,582	4,071	469.5	134.4
Bono Familiar Habitacional	25,624	8,989	820.6	340.3

Fuente: Fondo Mivivienda, Elaboración: PCR

Aspectos Fundamentales

Reseña

Centenario Desarrollo Urbano S.A.C., en adelante "CDU", fue fundado en el año 2015 y es una subsidiaria de Inversiones Centenario S.A.A. que es, a su vez, la empresa holding del Grupo Centenario Desarrollo Urbano S.A.C. (CDU). La empresa tiene como actividad principal la promoción, comercialización, gestión, desarrollo, habilitación urbana y administración de todo tipo de proyectos inmobiliarios. A detalle, se dedica a la administración de valores y bienes de terceros, prestando asesoría; además, de la compra y venta de inmuebles; arrendamiento y subarrendamiento de bienes propios y de terceros; la construcción de inmuebles, habilitación urbana y prestación de servicios de elaboración de proyectos de ingeniería. Adicionalmente, puede realizar operaciones inmobiliarias de intermediación.

Con el objetivo de mejorar los diferentes negocios del Grupo, durante el 2019, continuó con el proceso de reorganización societaria dentro de Grupo Centenario, transfiriendo a Centenario Desarrollo Urbano S.A.C. y Centenario Renta Inmobiliaria S.A.C., la mayor cantidad de activos y pasivos de la Sociedad.

En esa misma línea, CDU cuenta con el 99.9% de participación de ICSAA (Inversiones Centenario), adicionalmente CDU posee participación de 99.9% en Prinsur S.A.C. que se dedica al negocio de Macropolis y Almonte, y 50% de participación en Paz Centenario S.A., el cual se dedica al Negocio de Viviendas.

CDU viene operando bajo dos contratos de locación de servicios suscritos con Inversiones Centenario S.A.A. y Promoción Inmobiliaria del Sur S.A., dichas empresas relacionadas se dedican al desarrollo y comercialización de inmuebles para la venta. Específicamente, CDU se dedica el desarrollo urbano mediante la habilitación de terrenos para la venta (lotes residenciales), así como la compra de terrenos para la apreciación de su valor en el largo plazo y no para la venta en corto plazo⁸.

Durante el 2020, mediante Junta Obligatoria Anual de Accionistas, se aprobó la reorganización simple societaria del negocio de lotes residenciales que mantuvo Inversiones Centenario S.A.A. (se ejecutó el 1 de octubre de 2020), en ese sentido, CDU recibió inmuebles y pasivos por un valor neto de S/ 19.7 MM (inmuebles y pasivos por S/ 21.8 MM y S/ 2.1 MM respectivamente), el cual se muestra como un incremento en el capital de la Compañía por S/ 19.7 MM. El activo neto del bloque patrimonial transferido por Inversiones Centenario S.A.A. a la Compañía corresponden a sus valores en libros los cuales no difieren sustancialmente de sus valores de mercado⁸.

Accionariado y Plana Gerencial

A junio de 2023, el capital social emitido, suscrito y pagado asciende a S/ 857,788,186.0, representado por la misma cantidad de acciones comunes; el valor nominal de cada una es de S/ 1.0, de las cuales el 99.99% corresponden a Inversiones Centenario S.A.A.⁹. El capital de la empresa ha ido incrementándose debido a las transferencias de bloques patrimoniales, así como aumentos de capital por parte de los accionistas.

Para el control de la gestión de CDU, la empresa emplea el Directorio de Inversiones Centenario S.A.A., y también hace uso de su plana gerencial, mientras que Carlos Montero lidera los negocios de CDU y Subsidiarias, quien se desempeña como VP de Desarrollo Urbano. Cabe destacar que, tanto el Directorio como la plana gerencia está conformado por destacados profesionales con amplia experiencia en el mercado y reconocida trayectoria.

⁸ Auditado 2021 - PWC

⁹ 1 acción corresponde a Centenario Renta Inmobiliaria S.A.C.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL (JUNIO 2023)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Dionisio Romero Paoletti	Presidente	Carlos Montero*	VP Desarrollo Inmobiliario
Juan Carlos Verme Giannoni	Vicepresidente	Rodrigo Arispe	Gerente Comercial y de Desarrollo
Luis Romero Belismelis	Director	Beatriz Salinas	Gerente de Marketing
Martín Pérez Monteverde	Director	Richard Guzmán	Gerente de Proyectos Centro
José Onrubia Holder	Director	Vanessa Herrera	Gerente de Proyectos Centro
Ariel Magendzo Weinberger	Director	Cynthia Castañeda	Gerente de Proyectos Provincias
Fernando Fort Marie	Director	Marilyn Honor	Gerente de Desarrollo
Roberto Daño Zapata	Director		
Gianfranco Ferrari de las Casas	Director		
Rolando Arellano Cueva	Director		
Jaime Araoz Medanic	Director		

Fuente: CDU / Elaboración: PCR

*El 25 de octubre de 2023, asume el cargo de VP Desarrollo Urbano el Sr. Xarlos Alberto Conroy Ferreccio.

Responsabilidad Social Empresarial

El análisis efectuado respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo se encuentra detallado en ambos casos en la sección ESG del informe de cierre anual al 31 de diciembre del 2022.

Estrategia y Operaciones

Operaciones

La principal línea de negocio de Centenario Desarrollo Urbano es la venta de lotes residenciales en ciudades con alto potencial de crecimiento. Como parte del proceso de adaptación a las nuevas tendencias, su división de Urbanizaciones ha encontrado un mayor mercado a través de los medios digitales, lo que le ha permitido mantener su crecimiento pese a la coyuntura que atravesó el país los dos últimos años (pandemia) y con el objetivo de diversificar su portafolio tanto a nivel de negocios, como de clientes y ubicaciones geográficas.

Como grupo, se cuenta con más de 14 proyectos en venta a nivel nacional, con presencia en más de 7 ciudades del Perú, entre ellos está Lima, Piura, Chiclayo, Trujillo, Ica, entre otros. Cabe indicar que, el desarrollo del negocio de venta de lotes urbanos se concentra en CDU, aunque aún queda cobranza y venta de lotes resueltos en Inversiones Centenario. El objetivo inicial del Grupo era traspasar los activos de Inversiones Centenario a CDU, sin embargo, es requisito que cada cliente de la cartera acepte a CDU como nuevo acreedor (aproximadamente 12 mil clientes), por lo que decidieron que Inversiones Centenario termine con toda la venta de lotes urbanos, ya no se compre nuevas tierras y que solo se dedique a cobrar los financiamientos otorgados, por ese motivo, al inicio de sus operaciones (2019), CDU empezó comprando tierras para habilitaciones urbanas con la finalidad de formar su propia cartera de clientes. De igual manera, Inversiones Centenarios sigue realizando aportes a CDU con la finalidad de garantizar la caja para compra de tierra.

Durante el primer semestre del 2023, se continúan desarrollando proyectos de urbanización en Piura, Chiclayo, Trujillo, Lima Norte, Lima Este, Lima Sur, Ica, Tacna y Huancayo. Estos sumados a los desarrollados el año previo consolidan la posición competitiva de Centenario como uno de los líderes a nivel nacional en venta de lotes. Además, el Grupo Centenario cuenta con un extenso banco de terrenos para futuros desarrollos urbanos.

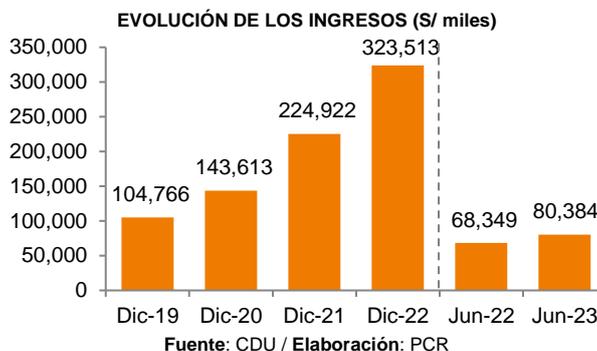
Análisis Financiero

Eficiencia Operativa

A junio de 2023, los ingresos de la Compañía totalizaron los S/ 80.4 MM (jun-2022: S/ 68.4 MM), registrando un incremento interanual de 17.6% (+S/ 12.0 MM); explicado por la mayor Venta de Lotes Residenciales en 77.4% (+S/ 68.7 MM), la cual, alcanzó los S/ 157.4 MM (jun-2022: S/ 88.8 MM). Sumado a ello, los ingresos por Intereses por Ventas de Lotes Residenciales se incrementaron en 48.7% (+S/ 5.0 MM) propio del crecimiento comercial. Cabe resaltar que, la Compañía registra resoluciones de Venta de Lotes Residenciales, los cuales, representan una resolución del crédito en caso el cliente no pague hasta tres cuotas consecutivas. Adicionalmente, al presente corte, la Compañía no registra ventas por Macrolotes¹⁰ a diferencia de junio de 2022 cuyos ingresos alcanzaron los S/ 8.2 MM. El porcentaje de Venta de Lotes Residenciales deducido de las Resoluciones continúa como la principal fuente de ingresos para la Compañía con una participación de 71.6% (jun-2022: 63.1%).

La empresa en su división de Urbanizaciones se ha adaptado a las tendencias y ha encontrado un mayor mercado a través de los medios digitales, esto le ha permitido mantener un ritmo de crecimiento señalado pese a la coyuntura durante la época de pandemia. Adicionalmente, CDU está poniendo énfasis en la diversificación, tanto a nivel de portafolio de negocios, de clientes y ubicación geográfica.

¹⁰ Lotes grandes.



A junio de 2023, la Compañía muestra un costo de ventas de S/ 25.0 MM (jun-2022: S/ 26.5 MM), presentando una reducción interanual de 5.6% (-S/ 1.5 MM). Esta reducción se debe a que no se realizaron Ventas de Macrolotes, pues tanto el costo de ventas como las resoluciones de contratos han variado en línea con el incremento de las ventas; a detalle, el costo de ventas de lotes se incrementó en 72.7%, alcanzando los S/ 76.6 MM.

Cabe precisar que, el cambio en el valor razonable responde a la resolución del contrato de adquisición del terreno Loma Bonita explicado a continuación. El 30 de mayo de 2019, los copropietarios celebran un contrato de opción de compra con Centenario Desarrollo Urbano S.A.C. vigente durante 90 días calendario. El 6 de diciembre de 2019, CDU ejecuta el contrato de opción de compra haciéndose propietario de 30 hectáreas del bien por la suma de US\$ 15.0 MM; posteriormente, el 1 de febrero de 2021, se adquieren las 60 hectáreas restantes por la suma de US\$ 32.7 MM. Tras dicho proceso, el 23 de octubre de 2022, CDU tomó conocimiento de ciertos hechos públicos que evidenciaban que los compradores incumplieron la cláusula anticorrupción prevista en el contrato de compraventa; por ello, el 24 de octubre de 2022, CDU resolvió de pleno derecho el segundo contrato de compraventa (60 hectáreas). Además, la Compañía señala que se hará cargo del proceso de levantamiento de superposición existente sobre el terreno vinculado al primer contrato (30 hectáreas). A junio de 2023, los gastos ascienden a S/ 17.4 MM.

Por otro lado, los gastos de operación de la Compañía totalizaron los S/ 38.4 MM (jun-2022: S/ 36.0 MM), incrementándose interanualmente en 6.5% (+S/ 2.4 MM) debido a los mayores gastos de administración y otros gastos. Cabe precisar que, el 39.4% del total de gastos de operación corresponden a gastos de ventas propio de la comercialización y el desarrollo de las actividades; seguido del 56.1% de gastos de administración y, finalmente, el 4.5% correspondiente a otros gastos. A detalle, los otros gastos operativos alcanzaron los S/ 1.7 MM (jun-2022: S/ 0.3 MM), presentando un incremento exponencial de +S/ 1.4 MM, debido a la provisión por pérdida en propiedades de inversión dada la resolución del contrato de compraventa de un inmueble en Chilca, Cañete. Por su parte, los gastos de administración se incrementaron en 23.0% (+S/ 4.0 MM) debido a los mayores gastos de servicios prestados por terceros correspondientes a honorarios profesionales, seguridad, limpieza y mantenimiento de inmuebles; en contraparte, los gastos de ventas se redujeron en 17.1% (-S/ 3.1 MM) propio de una pérdida esperada en las cuentas por cobrar comerciales dado el problema judicial con el proyecto Loma Bonita y los menores servicios prestados por terceros.

A junio de 2023, el Resultado Operativo se ubicó en S/ 17.0 MM (jun-2022: S/ 5.8 MM), presentando un incremento exponencial explicado por las mayores ventas totales, aunado a la reducción de los costos de ventas. Así, el margen operativo de la Compañía se situó en 21.2% (jun-2022: 8.5%) propio del menor resultado obtenido.

Es importante señalar que, a junio de 2023, la Compañía maneja cuentas por cobrar comerciales asociadas a la venta de lotes por S/ 421.4 MM (dic-2022: S/ 434.4 MM), sumado a las cuentas por cobrar a relacionadas y descontadas por la pérdida esperada, generan que las cuentas por cobrar comerciales si ubiquen en S/ 417.5 MM (dic-2022: S/ 430.9 MM). Cabe precisar que, la porción corriente es de S/ 56.2 MM y los S/ 361.3 MM restantes corresponden a la parte no corriente. Estas cuentas por cobrar comerciales son financiadas por la Compañía en moneda nacional, hasta por un plazo de 15 años, desde la fecha de suscripción del contrato de venta con una tasa que oscila entre el 23% al 25% anual. La mora asciende a 1.5%, cifra ligeramente superior a la registrada el año previo (dic-2022 y jun-2022: 1.2%); sin embargo, se encuentra en línea al promedio histórico. A junio de 2023, la Compañía ha reconocido S/ 15.1 MM de ingresos por intereses provenientes de ventas a plazos que se presentan dentro del rubro ingresos por intereses de venta de lotes residenciales (dic-2022: S/ 10.2 MM).

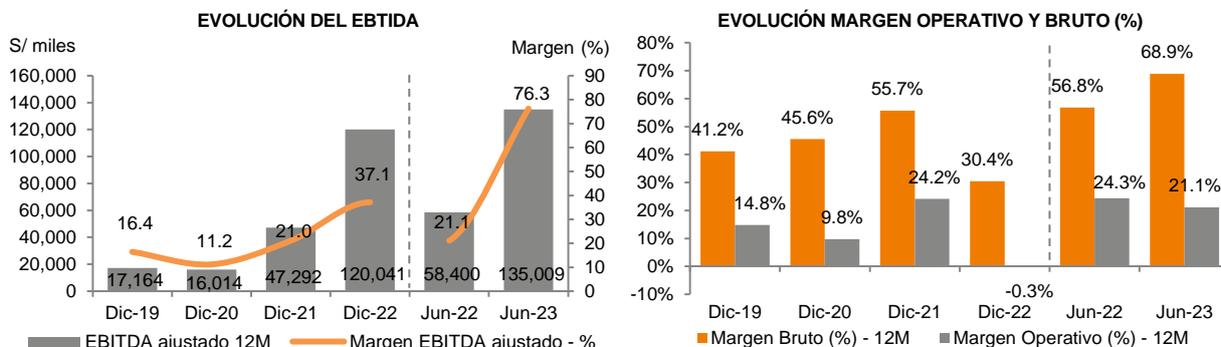
Con relación a las cuentas por pagar comerciales, a junio de 2023, la Compañía alcanzó los S/ 245.3 MM, monto mayor a lo registrado en diciembre de 2022 (S/ 233.4 MM), siendo los pasivos por compra de terreno una total de S/ 136.5 MM (dic-2022: S/ 150.5 MM). Además, hay cuentas por pagar por la prestación de servicios de habilitaciones de lotes residenciales por S/ 45.1 MM (dic-2022: S/ 82.1 MM) y cuentas por pagar con relacionadas por S/ 1.4 MM (dic-2022: S/ 0.7 MM). Cabe indicar que, la Compañía financia estos pasivos por compra de terreno con proveedores y devengan intereses a tasas entre 5% a 7%, los cuales están considerados dentro de los Gastos Financieros.

Rendimiento Financiero

Los gastos financieros se incrementaron en 28.9% (+S/ 3.3 MM), alcanzando los S/ 14.8 MM (jun-2022: S/ 11.5 MM) producto del incremento de las tasas de las deudas. En contraparte, se registró un ingreso por diferencia de tipo de cambio por S/ 9.7 MM (jun-2022: S/ 10.0 MM) debido a la apreciación del sol durante el presente año; dicha

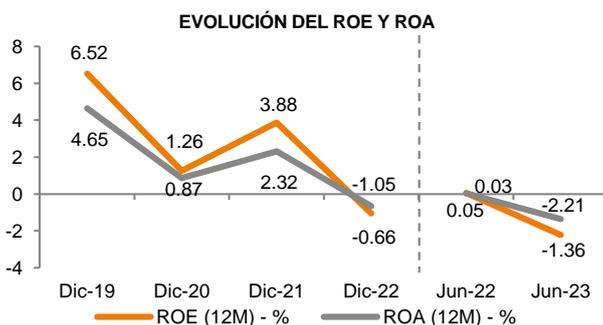
exposición surge ante descálces entre las posiciones activas y pasivas, ante ello, la gerencia ha decidido no realizar operaciones con instrumentos financieros derivados de cobertura.

En consecuencia, la Utilidad Neta de la Compañía se situó en -S/ 3.5 MM (jun-2022: -S/ 11.2 MM), presentando menor pérdida dado el incremento de los ingresos por Venta de Lotes Residenciales. Por su parte, el EBITDA¹¹ se ubicó en S/ 18.5 MM (jun-2022: S/ 7.4 MM), presentando un incremento de 149.5% (+S/ 11.1 MM) y un margen EBITDA de 23.0% (jun-2022: 10.8%). Adicionalmente, el EBITDA ajustado¹² alcanzó los S/ 24.4 MM (jun-2022: S/ 10.0 MM), presentando un incremento interanual de 143.9% (+S/ 14.4 MM) debido a la mejora en los resultados operativos.



Fuente: CDU / Elaboración: PCR

En términos de rentabilidad, el ROE y el ROA se ubicaron en terreno negativo, alcanzando los -2.1% y -1.4%, respectivamente. Dicho indicador, se encuentra por debajo de lo registrado en diciembre de 2022 (ROE: -1.1% y ROA: -0.7%), debido a la utilidad negativa presentada desde diciembre de 2022. Usando el análisis Dupont, CDU tuvo una rentabilidad de -2.1%; el desempeño más crucial proviene del multiplicador de capital propio (1.6), lo que indica que la empresa recurrió a agentes externos para financiarse. Con un margen de beneficio del -0.11 y una rotación de activos del 0.1, significa que, si la empresa mejora sus beneficios y la rotación de sus activos, podría mejorar el DuPont.



Fuente: CDU / Elaboración: PCR

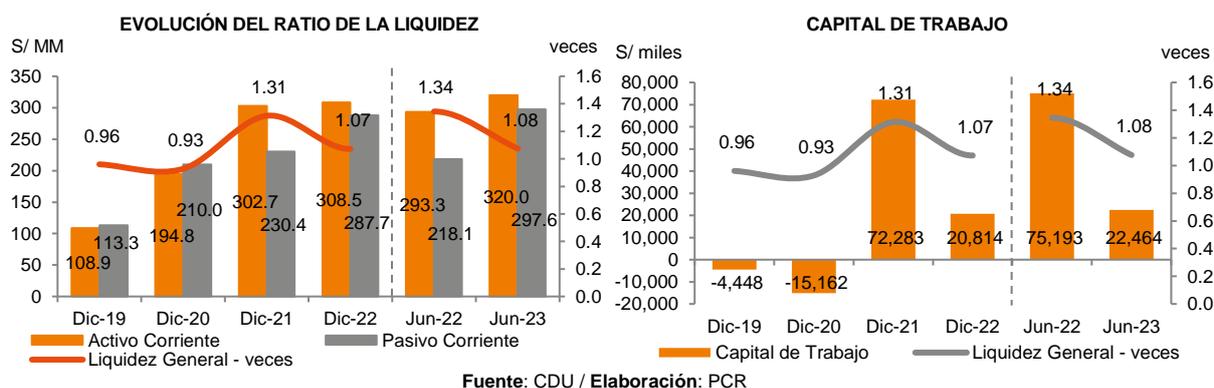
Liquidez

Históricamente, la empresa ha registrado ajustados niveles de liquidez, como parte del proceso de inicio de operaciones de la sociedad, luego del proceso de reestructuración financiera en el Grupo Centenario. Así, en 2019, el ratio de liquidez general fue de 0.96x y, en 2020, se redujo levemente a 0.93x. A diciembre de 2021, los niveles de liquidez fueron mucho mayores, ubicándose en 1.31x, debido a un aumento en el nivel de existencias (+66.1%, +S/ 78.8 MM) y efectivo (+38.1%, + S/ 12.6 MM); del mismo modo, a diciembre de 2022, el ratio de liquidez se mantuvo por encima de la unidad, situándose en 1.07x. Cabe señalar que, el exceso de efectivo y saldos por encima del requerido para administrar el capital de trabajo, se invierten en cuentas corrientes que generan intereses, escogiendo instrumentos con vencimientos apropiados y suficiente liquidez.

A junio de 2023, la Compañía mantiene un ratio de liquidez (1.08x) por encima de la unidad, en línea a lo registrado en el corte previo y al promedio histórico (1.07x), pero inferior a junio de 2022 (1.34x); la reducción respecto al año previo se explica principalmente por el crecimiento del pasivo corriente dado las mayores cuentas por pagar comerciales propio del pago a Interfondos (fondo de inversión) y la compra de terrenos. En contraparte, el activo corriente se incrementó principalmente en 9.1% por mayores existencias, aunado a otras cuentas por cobrar y cargas diferidas. Con ello, se obtiene un menor nivel de capital de trabajo, alcanzando los S/ 22.5 MM, menor a los S/ 75.1 MM registrados en junio de 2022.

¹¹ EBITDA = Utilidad Operativa – Depreciación.

¹² EBITDA ajustado = Utilidad Operativa (auditado) – Cambio en el valor razonable + Inversiones – Otros Gastos – Depreciación + Mayor Valor de Costo de Ventas.



Con relación al nivel de saldo de efectivo o caja de la Compañía, registra un valor de S/ 16.3 MM (jun-2022: S/ 46.0 MM). Esta caída de la caja se explica, principalmente, por un mayor nivel de flujo de caja disponible al inicio del año (jun-2023: S/ 36.7 MM vs jun-2022: S/ 45.9 MM), aunado a las menores actividades de operación, específicamente, por los mayores pagos a proveedores, impuesto a las ganancias y otros pagos en efectivo relativos a la actividad. Además, las actividades de inversión se situaron en terreno negativo logrando los -S/ 4.7 MM (jun-2022: S/ 2.3 MM) producto de las menores devoluciones de aportes de inversión de Paz Centenario S.A.A. En contraparte, las actividades de financiamiento si bien continuaron en terreno negativo, el monto ascendió a -S/ 3.3 MM (jun-2022: -S/ 14.4 MM) gracias a la obtención de un pagaré comercial por S/ 60.0 MM, contrapuesto por un pago de dividendos de S/ 33.9 MM.

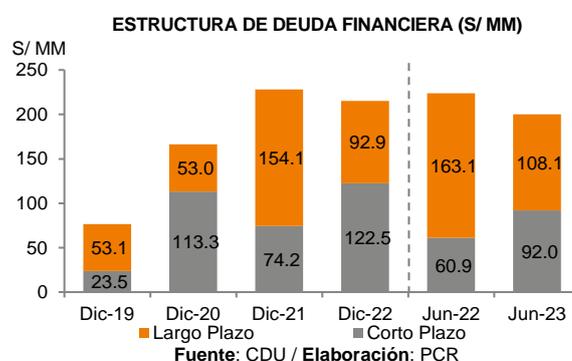
Para el cierre del 2023, se proyecta un flujo de caja disponible por S/ 56.8 MM, esto principalmente por un aumento de mayor flujo de actividades de operación provenientes de las cobranzas, el cual, ascenderá a S/ 218.3 MM (dic-2022: S/ 164.6 MM); aunado a la renovación de una deuda bancaria por S/ 210.0 MM. De lo señalado, la Compañía pronostica para el 2023 un saldo final de caja positivo de S/ 93.5 MM, muy por encima de lo proyectado para al cierre del año previo.

Solvencia

A junio de 2023, la empresa presenta un nivel de apalancamiento¹³ de 0.61x, menor a lo registrado en junio de 2021 (0.64x), explicado por los menores pasivos dada la reducción del pasivo no corriente, principalmente por las menores cuentas por pagar comerciales; no obstante, el patrimonio presentó una ligera reducción de 0.1% debido a los menores resultados acumulados de la compañía. Cabe señalar que, la Compañía monitorea su capital sobre la base del ratio de apalancamiento¹⁴, asimismo por política interna, tiene como objetivo mantener el ratio no mayor a 1.50x.

La Deuda Financiera Bruta de la empresa, a junio de 2023, totalizó los S/ 200.1 MM (jun-2022: S/ 224.0 MM); esta está compuesta por: (i) Deuda Financiera a largo plazo por S/ 108.1 MM, y (ii) Deuda Financiera a corto plazo por S/ 92.0 MM. La deuda tiene una duración remanente de 2.44 años con un costo promedio ponderado de 6.62%. Esta deuda corresponde a préstamos con el Banco de Crédito (BCP), Banco Interamericano de Finanzas (BANBIF) y Banco Pichincha con vencimientos entre 3 meses y 7 años. A junio de 2023, este nivel de Deuda Financiera se redujo en 10.7% respecto a junio de 2022, producto de menor deuda financiera a largo plazo propio del pago de una deuda con Interbank Perú.

De esta manera, el pasivo total fue explicado en un 19.6% por la Deuda Financiera de largo plazo (jun-2022: 27.9%), mientras que la parte corriente de la deuda representó 16.6% (jun-2022: 10.4%). Con ello, el ratio Deuda Financiera / Pasivo total se ubicó en 0.36x, cifra menor a la registrada en junio de 2022 (0.39x), debido a la menor deuda registrada en el presente corte.



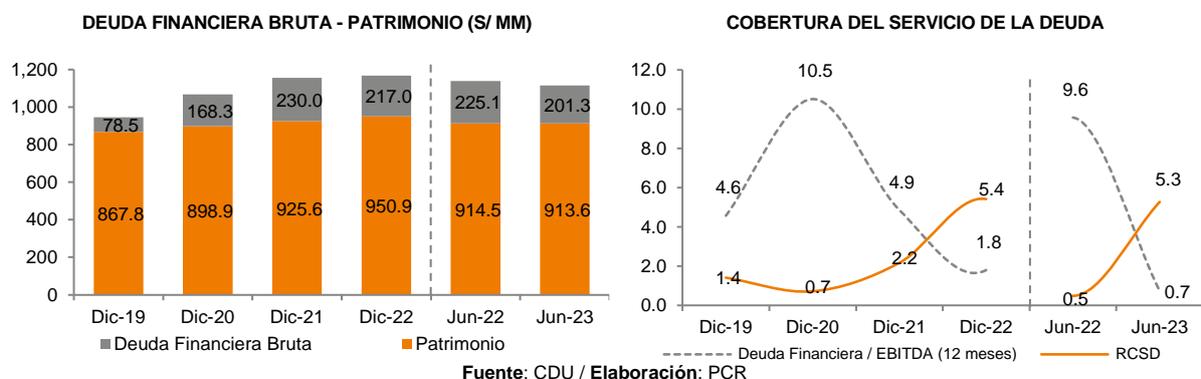
La Compañía mantiene su nivel de apalancamiento estable, los cuales históricamente se han mantenido por debajo de la unidad (promedio de diciembre de 2019 a diciembre de 2022: 0.53x). Por el lado de la autonomía financiera, a junio

¹³ Pasivo Total / Patrimonio

¹⁴ La Compañía calcula el ratio de monitoreo de apalancamiento de la siguiente forma: Pasivo Total (sin el pasivo por impuesto a las ganancias diferido) sobre el capital total.

de 2023, la empresa cuenta con un grado de propiedad de 62.3%, es decir, los activos totales de la empresa han sido financiados con recursos propios en dicho porcentaje; cabe señalar que, el valor se encuentra en el rango promedio histórico (65.6%), con lo cual el financiamiento del activo recae principalmente sobre el patrimonio.

La razón de Deuda Financiera a EBITDA ajustado anualizado obtuvo un valor de 0.7x, inferior a lo registrado el año anterior (jun-2022: 9.6x) y el corte previo (dic-2022: 1.8x), explicado principalmente por el incremento en el nivel de EBITDA ajustado; adicionalmente, este indicador se encuentra en el pico más bajo a nivel histórico (dic-2019: 5.0x). Finalmente, el RCSD se ubicó en 5.3x (dic-2022: 5.4x, jun-2022: 0.5x), siendo afectado por el nivel del EBITDA. Asimismo, este indicador registró un valor de 1.3x durante prepandemia (dic-2019).



Instrumentos Calificados

Primer Programa de Papeles Comerciales de Centenario Desarrollo Urbano S.A.C¹⁵.

La emisión del programa se registrará bajo las siguientes características:

Tipo	Detalle
Emisor	Centenario Desarrollo Urbano S.A.C.
Tipo de Instrumento	Instrumento de Corto Plazo
Clase	Los Valores serán valores mobiliarios representativos de deuda, nominativos, indivisibles, libremente negociables y representados por anotaciones en cuenta e inscritos en el registro contable del Agente de Pago; dejándose constancia que los Valores se sujetarán a lo dispuesto en el Reglamento.
Moneda	Los Valores correspondientes a una determinada Emisión o Serie podrán ser emitidos en Dólares y/o Soles, según se establezca en el Acto Complementario respectivo. No obstante, dentro de cada Emisión o Serie, los Valores correspondientes a una determinada Serie serán emitidos en una única moneda, que podrá ser Soles o Dólares, lo cual será informado a los inversionistas en el Aviso de Oferta respectivo.
Monto del Programa	Hasta por un monto máximo en circulación de S/300,000,000.00 (trescientos millones y 00/100 Soles), o su equivalente en dólares. Para determinar el monto equivalente en dólares de una Emisión y/o Serie en Soles, se utilizará en la respectiva Fecha de Colocación el Tipo de Cambio Contable SBS.
Vigencia del Programa	El Programa tendrá una vigencia de seis (6) 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.
Tipo de Oferta	Oferta Pública, al amparo de lo previsto en el Reglamento, en los términos y condiciones estipulados en este Acto Marco, así como en el respectivo Acto Complementario y Prospecto Complementario.
Modalidad	En caso de Oferta Pública, la modalidad de inscripción del Programa y sus respectivas Emisiones será mediante trámite anticipado.

Fuente: CDU, Elaboración: PCR

Adicionalmente, para mayor detalle en cuanto al plazo de los valores, fecha y precio de colocación, se detalla lo siguiente¹⁵:

- **Plazo de los Valores:** El plazo de los Valores de cada una de las Emisiones y/o sus respectivas Series será determinado por los funcionarios autorizados del Emisor y constará en los respectivos Prospectos Complementarios y en los Actos Complementarios, y será comunicado a los inversionistas a través del respectivo Aviso de Oferta. No obstante, se deja establecido que en ningún caso los Valores tendrán un plazo de vencimiento mayor a un (1) Año.
- **Fecha de Colocación:** La fecha en la cual se realiza la colocación de la respectiva Emisión o Serie, siguiendo el mecanismo de colocación establecido en el Prospecto Complementario respectivo. La Fecha de Colocación de los Valores será definida por las personas facultadas por el Emisor en coordinación con la Entidad Estructuradora y el Agente Colocador, e informada a través del Aviso de Oferta. El Emisor se reserva el derecho de suspender o dejar sin efecto, en cualquier momento y sin necesidad de expresar causa alguna, la colocación de una o más Series o Emisiones de los Valores del Programa, siempre y cuando no se hayan adjudicado los Valores.
- **Precio de Colocación:** Los Valores se podrán colocar a la par, sobre la par o bajo la par de acuerdo con las condiciones del mercado en la Fecha de Colocación, según sea definido por los funcionarios autorizados del Emisor en el Acto Complementario correspondiente, e informado de acuerdo con las Normas Aplicables a través de los respectivos Prospectos Complementarios y/o Avisos de Oferta.

Cada una de las emisiones que formen parte del programa podrá comprender una o más Series. El monto de emisión de cada serie será determinado por los funcionarios autorizados del Emisor e informado de acuerdo con las Normas Aplicables a través del Aviso de Oferta respectivo.

¹⁵ Información obtenida del contrato marco preliminar de la emisión.

Con relación a las garantías, se detalla que los valores quedarán garantizados en forma genérica con el patrimonio del emisor. Por otro lado, los recursos obtenidos por la colocación de los valores emitidos serán destinados a i) el reperfilamiento de la deuda bancaria, ii) la ejecución de planes de inversión del Emisor (compra de tierra o habilitaciones urbanas), iii) otros usos corporativos y iv) otros fines que se precisen en los respectivos Actos Complementarios. La emisión no cuenta con *covenants*, al ser una emisión de corto plazo. Por último, la Entidad Estructuradora de la emisión será Banco BBVA Perú y el Agente Colocador será BBVA Bolsa S.A.B S.A.

Anexo

Estado de Situación Financiera (S/ Miles)	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Jun-2022	Jun-2023
Activos Corrientes	108,856	194,849	302,808	308,518	293,267	320,029
Activo No Corriente	1,107,303	1,110,997	1,246,741	1,211,975	1,207,386	1,146,357
Total Activos	1,216,159	1,305,845	1,549,549	1,520,493	1,500,653	1,466,386
Pasivos Corrientes	113,303	210,011	211,186	287,702	218,074	297,565
Pasivo No Corriente	235,037	196,972	412,727	281,861	366,516	255,234
Total Pasivos	348,340	406,983	623,913	569,563	584,590	552,799
Patrimonio	867,819	898,863	925,636	950,930	916,062	913,587
Deuda de Largo Plazo	53,094	53,034	167,501	92,897	163,144	108,118
Deuda Financiera	78,528	168,347	230,005	217,008	225,143	201,313
Estado de Resultados (S/ Miles)						
Ingresos Totales	104,766	143,613	224,922	323,513	68,350	80,385
Costo de Ventas	-61,595	-78,190	-99,695	-225,049	-26,523	-25,027
Utilidad Bruta	43,171	65,423	125,227	98,464	41,827	55,358
Gastos Operativos netos	-27,623	-51,389	-70,883	-99,570	-36,021	-38,369
Utilidad Operativa (EBIT)	15,548	14,034	54,344	-1,106	5,806	16,998
Gastos Financieros	-12,149	-18,194	-21,790	-22,146	-11,522	-14,848
Ingresos Financieros	165	480	502	686	295	1,212
Diferencia de cambio neto (pérdida)	-	-13,555	-24,171	10,477.0	-	-
Diferencia de cambio neto (ganancia)	1,062	-	-	-	9,989	9,695
Utilidad antes de IR	58,289	6,557	38,922	-12,089	-14,069	-4,382
Impuesto a la Renta	-1,723	4,769	-2,998	2,063	2,884	925
Utilidad Neta	56,566	11,326	35,924	-10,026	-11,185	-3,457
Liquidez (veces)						
Liquidez General (sin gastos adelantados)	0.96	0.93	1.43	1.07	1.34	1.08
Prueba Ácida	0.27	0.36	0.50	0.37	0.32	0.30
Capital de Trabajo - miles	-4,447.6	-15,161.9	91,622.7	20,816.0	75,192.9	22,464.0
Solvencia						
Apalancamiento (Pasivo Total / Patrimonio)	0.40	0.45	0.67	0.60	0.64	0.61
Grado de propiedad (Patrimonio / Total activos) (%)	71.4	68.8	59.7	62.5	61.0	62.3
Capital social / Patrimonio	94.1	91.1	88.9	90.2	89.9	93.9
Deuda financiera bruta - miles	78,527.7	168,346.9	230,004.5	217,008.0	223,999.1	200,097.0
Deuda estructural (LP) - miles	53,093.7	53,033.8	167,500.9	92,897.0	163,143.8	108,118.0
Deuda de corto plazo (CP) - miles	25,434.0	115,313.1	62,503.6	124,111.0	60,855.3	91,979.0
Recursos y Rentabilidad						
Variación de ventas (%)	n.d	37.1	56.6	43.8	2.9	43.8
Utilidad Bruta / Ventas (%)	41.2	45.6	55.7	30.4	61.2	30.4
Ebitda	15,548.0	16,531.8	57,024.0	2,050.0	7,406.3	18,475.9
Ebitda ajustado	17,163.9	16,013.8	47,291.7	120,041.1	9,994.8	24,374.0
Ebitda / Ventas (%) - 12M	14.8	11.5	25.4	0.6	21.1	76.3
Utilidad neta / ventas (%)	54.0	7.9	16.0	-3.1	-16.4	-4.3
Gastos financieros / ventas (%)	11.6	12.7	9.7	6.8	16.9	18.5
Utilidad neta / patrimonio (ROE) (%) - 12M	6.52	1.26	3.88	-1.05	0.05	-2.10
Utilidad neta / Total Activos (ROA) (%) - 12M	4.65	0.87	2.32	-0.66	0.03	-1.36
Cobertura de Deuda						
Deuda Financiera Bruta / Ventas 12M (v)	0.75	1.17	1.02	0.67	0.81	0.47
Deuda Financiera Bruta / EBITDA ajustado 12M	4.58	10.51	4.86	1.81	9.57	1.49
EBITDA ajustado / (GF + PCDLP) - 12M	1.41	0.72	2.17	5.42	1.00	5.28

Fuente: CDU / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de la misma le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.