

ADMINISTRADORA JOCKEY PLAZA SHOPPING CENTER S.A.

Informe con EEFF de 31 de diciembre de 2022¹	Fecha de Comité: 31 de mayo de 2023
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario, Perú
Equipo de Análisis	
Paul Solís Palomino psolis@ratingspcr.com	Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com (511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	Sep-2022	Dic-2022
Fecha de comité	23/02/2023	31/05/2023
Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos (1era, 2da y 3era emisión)	AA	AA
Perspectiva	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría PEAA: 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 las emisiones de mediano y largo plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías "PEAA" y "PEB" 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.

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 asignar la clasificación de PEAA a la Primera, Segunda y Tercera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos-Administradora Jockey Plaza Shopping Center, con perspectiva Estable, con información al 31 de diciembre de 2022. Esta decisión se fundamenta en la estabilidad de sus ingresos derivado del posicionamiento que tiene en su línea de negocio inmobiliaria. Asimismo, se considera adecuados niveles de EBITDA ajustado y de los indicadores de liquidez y de cobertura. Finalmente, se considera las garantías específicas que establece la emisión del programa, así como el cumplimiento de los resguardos financieros.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Estabilidad de los ingresos.** A dic-22, los ingresos de la compañía alcanzaron los S/ 328.6 MM, monto por encima a lo registrado a dic-21 (+21.5%, +S/ 58.2 MM). Este crecimiento es explicado principalmente por un incremento en ventas de su principal línea de negocio: Inmobiliario, el cual, a dic-22, alcanzó los S/ 215.2 MM, representando el 65.5% de los ingresos a ese corte, y mostrando un incremento del 20.2% interanual (+S/ 36.0 MM). Se destaca también el incremento de la línea de Parking y Mall Media, las cuales crecieron 33.4% (+S/ 4.7 MM) y 47.3% (+S/ 7.45 MM) respectivamente, alcanzando el primero los S/ 18.9 MM (5.7% de las ventas a dic-22) y S/ 22.9 MM (7.0% de las ventas a dic-22). En conjunto representan el 12.7% del total de los ingresos.
- **Adecuados niveles de EBITDA Ajustado.** A diciembre 2022 se registró un EBIT ajustado de S/ 198.2 MM, superior a lo registrado a dic-21 (S/ 171.1 MM, +S/ 27.1 MM, +15.9%), adicionalmente el Margen Operativo ajustado se ubicó en 60.3% en línea a lo registrado a dic-21 (63.3%), por su parte el EBITDA ajustado se ubicó en S/ 211.0 MM, por encima a lo registrado a dic-21 (S/ 183.9 MM), mostrando un incremento del 14.7% (+S/ 27.1 MM), con ello, el Margen EBITDA ajustado se ubicó en 64.2% en línea a lo registrado a dic-21 (68.0%). Es preciso indicar que la compañía ajusta el EBIT y EBITDA según la NIIF 16, esto es sin considerar los efectos del cambio del valor razonable por Derecho de Uso, Cambio en el valor razonable de Propiedades de Inversión y Otros ingresos y egresos.
- **Niveles de liquidez adecuados.** Históricamente, la empresa ha registrado adecuados niveles de liquidez. Así, en 2019 el ratio de liquidez general fue de 1.04x y en 2020 se elevó a 1.25x, asimismo a dic-21, los niveles de liquidez se incrementaron a 1.41x. A dic-22, el nivel de liquidez se redujo a 1.07x producto de una disminución en el activo corriente, el cual pasó de S/ 137.9 MM (dic-21) a S/ 129.5 MM (dic-22), explicado por menor nivel de efectivo y equivalente de efectivo (S/ -1.2 MM) ante el mayor nivel de efectivo destinado a actividades de financiamiento, especialmente en el pago de arrendamientos financieros y préstamos bancarios, y por otro lado ante la reducción de las cuentas por cobrar comerciales (-S/ 2.7 MM, -7.0%). Por otro lado, con relación al pasivo corriente, este sufrió un incremento de 24.0% (+S/ 23.4 MM), totalizando los S/ 120.9 MM, producto del incremento de otras cuentas por pagar (+S/ 45.8 MM, +346.2%) por mayores niveles de impuestos a las ganancias por pagar, dado los mejores resultados de la compañía durante el año 2022.

¹ EEFF Auditados.

- **Mejora en los Indicadores de cobertura.** El Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda se ubicó en 2.0x mayor a lo registrado a dic-21 (1.6x), producto del mayor nivel de EBITDA ajustado registrado. Cabe indicar que la compañía registra el EBITDA ajustado según NIIF 16, sin considerar el cambio en el valor razonable de activos por derechos de uso, propiedades de inversión y ajustes de otros ingresos y egresos. Adicionalmente, la compañía registra un ratio EBITDA ajustado / Gastos Financieros 12M de 2.7x, mayor a lo registrado a dic-21 (2.4x). Finalmente el payback de la compañía (Deuda Financiera / EBITDA ajustado) se ubicó en 3.1x, mejorando lo registrado a dic-21 (3.9x)
- **Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos.** En agosto de 2015, se aprobó la emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de la compañía, hasta por un importe máximo de USD 150 MM y/o su equivalente en soles. Este programa tendrá seis años de vigencia, contados a partir de la fecha de inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. El destino de los recursos obtenidos mediante la emisión fue utilizado para: i) Pago de gastos de cada colocación, ii) Pago de la deuda de Scotiabank Perú (SBP) y iii) Usos corporativos, según se establezca en los respectivos contratos complementarios. El programa cuenta con tres emisiones colocadas con fecha de vencimiento 2030 y 2031.
- **Garantías específicas del Programa y resguardos financieros.** Las emisiones están garantizadas específicamente con el Fideicomiso de Administración en Garantía sobre la Parcela B. Con la finalidad de lograr ello, la compañía firmó en octubre de 2015, un contrato de Fideicomiso de Administración en Garantía con La Fiduciaria S.A., cuya finalidad fue la Constitución de un Patrimonio Fideicometido conformado por: i) Derecho de superficie de la Parcela B, ii) Los inmuebles edificados sobre la superficie de la Parcela B y iii) Las Pólizas de Seguro de los inmuebles señalados en el punto ii. Considerar que la Parcela B tiene una vigencia de 40 años, cuyo vencimiento es el 4 de diciembre del 2035, cinco y cuatro años después del vencimiento de la primera, segunda (2030) y tercera serie (2031) emitida. Por otro lado, a dic-22, cumple con todos los resguardos financieros solicitados, asimismo proyecta para cierre del primer semestre de 2023 el cumplimiento del mismo.

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.
- Incremento de las rentas generadas producto de un aumento de los niveles de ocupación.

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.
- Incremento de los niveles de endeudamiento que afecten los niveles de cobertura, por debajo del nivel histórico.
- Incumplimiento de los resguardos financieros del programa.

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 2018 – 2022. 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 del Jockey Plaza están vinculados al crecimiento de la economía peruana.

Hechos de Importancia

- Con fecha 26 de enero de 2023, la compañía acordó, mediante Junta Universal de Accionistas, la distribución de Dividendos acumulados del ejercicio 2015, por un monto de S/ 3,900,000.
- Con fecha 13 de diciembre de 2022, la compañía acordó, mediante Junta Universal de Accionistas, la distribución de Dividendos acumulados del ejercicio 2015, por un monto de S/ 7,680,000.
- Con fecha 8 de junio de 2022, la compañía acordó, mediante Junta Universal de Accionistas, la distribución de Dividendos acumulados del ejercicio 2015, por un monto de S/ 11,265,000.
- Con fecha 9 de marzo de 2022, la compañía acordó, mediante Junta Universal de Accionistas, la distribución de Dividendos acumulados del ejercicio 2015, por un monto de S/ 14,944,000.
- Con fecha 11 de enero de 2022, la compañía acordó, mediante Junta Universal de Accionistas, la distribución de Dividendos acumulados del ejercicio 2015, por un monto de S/ 11,012,400.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 2.7% al 2022², sostenido por la mayor operatividad del consumo privado impulsando el sector no primario como el de comercio y servicios (+3.2%), debido a la normalización de

² Banco Central de Reserva del Perú. Reporte de Inflación marzo 2023

las actividades económicas restringidas durante pandemia. No obstante, se consideró la presencia de los conflictos sociales durante diciembre 2022 que ralentizaron el desarrollo regular de actividades en los sectores de manufactura, comercio y servicios. Por otro lado, el mercado de viviendas, que había generado buen desempeño en el 2021, cayó en un contexto de menor demanda y mayor costo de financiamiento, registrándose una contracción de créditos hipotecarios en 19.4%³.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a 2022, los que presentaron crecimiento fueron agropecuario (+4.3%), hidrocarburos (+4.0% por mayor extracción de petróleo y gas), construcción (3.0%, impulsado por mayor ejecución de obras públicas), derechos de importación y otros impuestos (+3.4%), comercio (+3.3%), electricidad y agua (+3.0%) y manufactura no primaria (+2.3%) En contraste, los sectores que mostraron contracción fueron pesca (-13.7% afectado por temperaturas anómalas en el mar), minería metálica (-0.2% por menores niveles de extracción y producción de algunas mineras), manufactura primaria (-2.9% por menor actividad pesquera).

Cabe precisar que los sectores más representativos continúan siendo Servicios (50.6%) que incluye alojamiento, restaurantes, almacenaje, transporte, entre otros, seguido de Manufactura (12.4%), Minería (11.3%), Comercio (10.6%), mientras que los demás en conjunto representa el 15.1% restante.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022	PROYECCIÓN	
						2023	2024
PBI (var. % real)	4.0%	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	2.6%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	-0.2% / 4.0%	7.0% / 4.7%	3.1% / 4.9%
PBI Manufactura (var. %)	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	2.4%	2.0% - 3.3%****
PBI Electr & Agua (var. %)	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	4.6%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	5.0%	3.5%
PBI Construcción (var. % real)	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	1.0%	3.2%
Inflación (var. % IPC) *	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.0%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.36	3.60	3.97	3.81	3.85 – 3.90	3.92 – 3.96

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

***BCRP, Reporte de Inflación a marzo 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

****Primaria y no primaria, respectivamente.

El BCRP proyecta que para los años 2023 y 2024 se espera un crecimiento de 2.6% y 3.0%, respectivamente. Cabe indicar que el ritmo de crecimiento se ajusta al alza, debido a una moderación de los conflictos sociales de principios de año, recuperando la confianza empresarial y el registro de mayor nivel de la demanda interna. Además, la proyección se sostiene en mejores condiciones para los sectores primarios, principalmente de minería metálica, dado el inicio de operaciones del proyecto Quellaveco. Mientras que para el 2024, se prevé también que los sectores turismo y restaurantes alcancen niveles similares a los que registró previo a la pandemia. Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta en el cuarto trimestre de este año. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y alimentos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente y la reducción de los choques de oferta en el sector agrícola, derivaran a expectativas de inflación decrecientes y una actividad económica alrededor de su nivel potencial.

Finalmente, el BCRP menciona que se mantiene el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) continuidad en los conflictos geopolíticos, que pueden intensificar la crisis energética y alimentaria y posibles eventos climáticos que impacten la economía (ii) persistencia de desaceleración en el crecimiento económico mundial junto a una menor demanda de exportación; (iii) un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor y (iv) presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de salidas de capitales en economías emergentes o aumento de la incertidumbre política.

Aspectos Fundamentales

Reseña⁴

Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A. (en adelante AJPSC, Jockey Plaza, la compañía o la empresa) inició sus operaciones en el segundo trimestre de 1997, bajo la administración de la empresa Centros Comerciales del Perú S.A. La compañía cambió el modelo de administración de los años iniciales⁵, donde el desarrollador vendía las tiendas y los dueños las arrendaban u operaban directamente, manejando de manera conjunta la administración del centro comercial; convirtiendo el modelo a uno de administración centralizada, donde el desarrollador arrienda los locales y administra el centro comercial, de tal forma que se optimice el servicio que se ofrece a los clientes.

Inicialmente, la compañía contaba con 161 locales y un terreno comercial de una extensión superior a los 50,000 metros cuadrados. El mix comercial tenía como base 4 tiendas principales (ancla), las cuales se distribuía entre: i) un supermercado, llamado Santa Isabel que posteriormente cambiaría a Plaza Veá, ii) una tienda de mejoramiento del hogar, llamada Ace Home Center, que posteriormente cambiaría a Maestro y iii) la tienda Ripley, la cual fue la primera tienda ubicada fuera de Chile y la tienda Saga Falabella, la cual fue la primera departamental construida por Falabella

³ CAPECO, Informe Económico de Construcción N° 62 publicado en febrero 2023.

⁴ Memoria Anual 2021.

⁵ Los centros comerciales se manejaban como operaciones inmobiliarias.

en el Perú. Luego, se fueron incorporando nuevas marcas operadoras que cubrirían las expectativas de los consumidores peruanos, como la cadena de multicines Cinemark, Tommy Hilfiger y Starbucks, así como una oferta de entretenimiento moderna como un Bowling, que ocupaba un área aproximada de 2,500 metros cuadrados.

Cabe indicar, que el 2019, la compañía concretó la compra de la totalidad de las acciones de la empresa Inversiones Castelar S.A.C., empresa que es propietaria del Centro Comercial "Boulevard de Asia", el cual se encuentra ubicado de manera estratégica en la zona de la playa residencial más exclusiva de la ciudad de Lima.

A continuación, se muestran algunos hitos importantes, en la expansión del Centro Comercial:



Fuente: AJPSC / Elaboración: AJPSC, PCR

Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Corporativa⁶

Respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, la compañía ha reforzado la comunicación interna y divulgación del Código de Ética de la sociedad, el mismo que contiene los lineamientos éticos que rigen las operaciones de la compañía, adicionalmente que refuerza la relación con los colaboradores, clientes, proveedores y la sociedad civil en su conjunto. Por otro lado, la compañía mantiene un tratamiento igualitario con sus accionistas, los cuales poseen similares derechos de voto.

El directorio está conformado por personas con diferentes competencias y especialidades, el cual incluye al Presidente y Directores, incluido Directores independientes, adicionalmente la compañía no evita la designaciones de directores suplentes o alternos por razones de quórum. En el caso del Directorio, la compañía no cuenta con un Reglamento de Directorio, sin embargo, los mismos, se regulan por las normas establecidas en el Estatuto y la Ley General de Sociedades, sin embargo, la Sociedad está evaluando contar con un reglamento de directorio en el futuro. En cuanto a la gestión de riesgo, la compañía no cuenta con un Comité de Auditoría, sin embargo, si cuenta con un área de Auditoría interna, la cual se encarga de velar y vigilar el funcionamiento de su control interno. Adicionalmente, la sociedad cuenta con auditorías externas encargados de la revisión periódica de su información financiera, dado ello, los estados financieros auditados recibieron una opinión favorable por parte del auditor externo. Finalmente, la compañía cuenta con un Código de Ética y una Política Antifraude, las cuales fueron aprobadas por el Directorio, y cuyo cumplimiento es monitoreado por el área de Auditoría Interna, canalizado por el Auditor Interno (persona encargada). Por último, la sociedad no cuenta con una Política Ambiental o un sistema de gestión que incluya compromisos ambientales, sin embargo, el manejo lo realizan mediante un Programa de Adecuación y Manejo Ambiental (PAMA), el cual contiene acciones para contribuir al cuidado del medio ambiente.

Accionariado y Plana Gerencial

A diciembre de 2022, el capital emitido asciende 206,525,739 de acciones comunes, cuyo valor nominal es de S/ 1.0 cada una de las cuales el 78.08% corresponden a Inmobiliaria del Alto Lima, cuyo objetivo es el desarrollo de actividades inmobiliarias y administración de centros comerciales, e Inversiones FBA S.A.C. con una participación del 21.07%, cuyo objetivo es el financiamiento y desarrollo de inversiones en diversos rubros. Los socios mayoritarios de la empresa son parte del grupo económico Altas Cumbres, el cual está conformado por empresas de reconocida trayectoria y dedicadas principalmente a actividades inmobiliarias y del sector *retail*, siendo su actividad más relevante en el Perú, la administración del Centro Comercial Jockey Plaza.

⁶ Reporte Buen Gobierno Corporativo 2021, Superintendencia del Mercado de Valores.

ACCIONISTAS A DIC-2022

Accionistas*	N° de acciones	Porcentaje	Nacionalidad
Inmobiliaria del Alto Lima	161,256,980	78.08%	Panamá
Inversiones FBA S.A.C. (antes Inversiones Puerto Nuevo S.A.)	43,513,788	21.07%	Perú
Total	206,525,739	100%	-

Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

*Empresas que cuentan con una participación mayor a 5%.

El Sr. Carlos Enrique Palacios Rey, es el Presidente del Directorio desde el 26 de mayo del 2003, por su parte, los miembros del Directorio tienen una amplia experiencia profesional y forman parte (o han formado parte) además del Directorio de empresas del mercado local. Cabe destacar que, el Directorio está compuesto por dos directores independientes. Con relación a la plana gerencial, el Sr. Juan José Calle Quirós, de nacionalidad peruana, ocupa el cargo de CEO (Gerente General) desde noviembre 2017. Actualmente, ocupa también el cargo de Presidente de la Junta directiva de la Asociación de Centros Comerciales y de Entretenimiento del Perú - ACCEP, asimismo, es director de diversas empresas de bienes raíces, comercio y servicios, y ha ocupado diversos cargos gerenciales en diferentes compañías de seguros y de servicios.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL A DIC 2022

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Carlos Enrique Palacios Rey	Presidente	Juan José Calle Quirós	CEO
Enrique Bendersky Assael	Director	Rossana Arnaiz Figallo	Directora de Finanzas y Tecnología
Santiago Cummins Bañados	Director	Omar Hidalgo Cossío	Gerente de Operaciones
Ana María Cummins Bañados	Director	Mariana Becerra Abusada	Directora Comercial & Marketing
Margaret Burns Olivares	Director	Renato Campos Aguilar	Gerente de Proyectos y Desarrollo
Matías Lira Ratinoff	Director	Juan Manuel Echevarría Arellano	Gerente Legal
		Aurora Ponce de León Coloma	Gerente Corporativa de Gestión Humana

Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

Estrategia y Operaciones

Estrategia de Negocio

Como punto de partida, los principales ingresos de la compañía se generan por el rubro Inmobiliario (86.1% de los ingresos a dic-22⁷), Mall Media (7.0%) y *Parking* (5.7%), siendo consideradas líneas de negocio: Inmobiliario, Parking, Mall Media y Otros no inmobiliarios (YoY, Back Office relacionadas). Considerando ello, la compañía tiene como estrategia, ofrecer a los clientes la mejor experiencia, la cual está basada en una combinación de propuestas, donde se destaca la propuesta más urbana, de tal forma que pueda complementar la oferta actual con servicios, categorías y actividades que satisfagan la demanda actual del nuevo consumidor. Para lograr ello, se basan en tres pilares:

- 1. Maximizar el potencial de la operación actual, incorporando metros cuadrados con una estrategia pensada en el cliente interno, así como el externo:** este pilar consiste en consolidar las ampliaciones realizadas, así como mantener la innovación en el *mix* comercial, de tal forma que permita recoger las nuevas tendencias mundiales de la industria, con la finalidad de mejorar la experiencia del cliente y maximizar el valor de las áreas arrendables.
- 2. Reconvertir metros cuadrados de comercial, de tal forma que permita el ingreso de nuevas categorías:** lo que buscan con este pilar es diversificar aún más las categorías y servicios que la compañía posee, más allá de las tradicionales como entretenimiento, bienestar, tecnología, etc.
- 3. Desarrollar y rentabilizar nuevos negocios complementarios e innovaciones tecnológicas:** con este pilar, la compañía busca tener una presencia a través de diferentes canales, explotando los medios donde se cuenta con publicidad y comunicación, tales como medios BTL⁸ y social media. Adicionalmente, se busca desarrollar proyectos de inversión en innovación tecnológica, del tal forma, que permita a la compañía seguir siendo el referente regional por brindar la mejor experiencia a sus visitantes.

Infraestructura

Principales activos

A diciembre 2022, la distribución de la compañía incluye 413 locales comerciales, 114 módulos y 83 espacios arrendables como depósitos, cajeros y bodegas, las cuales se encuentran distribuidos por zonas, y más de 5,300 estacionamientos.

Por otro lado, la compañía es titular de Derechos de Superficie, según el siguiente detalle:

- 1. Parcela B:** Terreno de propiedad de Portalia S.A., el cual inicialmente fue de propiedad del Jockey Club del Perú, posee una extensión de 130,000 metros cuadrados. Este terreno forma parte de la garantía en el Contrato de Fideicomiso del Primer Programa de Bonos Corporativos del Jockey Plaza. Se ha transferido en dominio fiduciario a favor de La Fiduciaria S.A., con la finalidad de garantizar el pago de los Bonos y las demás Obligaciones Garantizadas.
- 2. Parcela C1:** A la fecha de corte, el Derecho de Superficie es de propiedad de Portalia S.A.. Inicialmente fue de propiedad del Jockey Club del Perú y posee una extensión de 8,295.23 metros cuadrados.
- 3. Parcela F:** A la fecha de corte, el Derecho de Superficie es de propiedad de Portalia S.A. Inicialmente fue de propiedad del Jockey Club del Perú y posee una extensión de 30,462 metros cuadrados.
- 4. Parcela I:** A la fecha de corte, el Derecho de Superficie es de propiedad de Jockey Club del Perú, posee una extensión de 15,247.1 metros cuadrados. Cabe indicar, que el derecho de superficie fue otorgado a favor de

⁷ Este rubro considera los ingresos por recuperación de gastos operativos.

⁸ Uso de medios no convencionales para la estrategia de publicidad de la compañía. BTL = "Below the Line".

El Club Jockey Plaza S.A., empresa que fue absorbida por el Jockey Plaza, mediante fusión a partir de mayo 2014.

ADMINISTRADORA JOCKEY PLAZA: TOTAL DE DERECHO DE SUPERFICIE A DIC-22

Inmueble	Área m ²
TERRENO	
Parcela B	130,000.00
Parcela C1	8,295.23
Parcela F	30,462.00
Parcela I	15,247.10

Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

Análisis Financiero

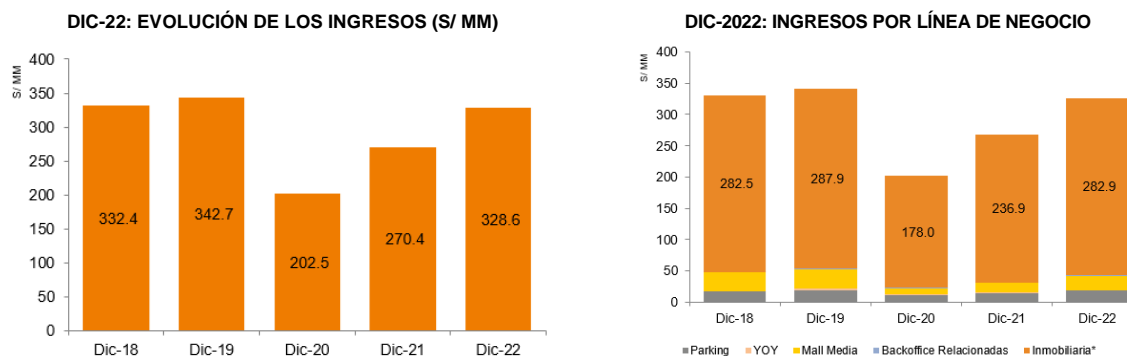
Eficiencia Operativa

A dic-22, los ingresos de la compañía alcanzaron los S/ 328.6 MM, monto por encima a lo registrado a dic-21 (+21.5%, +S/ 58.2 MM). Este crecimiento es explicado principalmente por un incremento en ventas de su principal línea de negocio: Inmobiliario⁹, el cual, a dic-22, alcanzó los S/ 215.2 MM, representando el 65.5% de los ingresos a ese corte, y mostrando un incremento del 20.2% interanual (+S/ 36.0 MM). Se destaca también el incremento de la línea de *Parking* y *Mall Media*, las cuales crecieron 33.4% (+S/ 4.7 MM) y 47.3% (+S/ 7.45 MM) respectivamente, alcanzando el primero los S/ 18.9 MM (5.7% de las ventas a dic-22) y S/ 22.9 MM (7.0% de las ventas a dic-22). En conjunto representan el 12.7% del total de los ingresos.

Por otro lado, la compañía registra ingresos por recuperación de gastos operativos, el cual a la fecha de corte, alcanzó los S/ 67.7 MM, representando el 20.6% de los ingresos a diciembre 2022 y mostrando un incremento del 17.3% interanual (+S/ 9.9 MM), este ingreso está compuesto por refacturaciones de gastos de operación realizadas a los locatarios.

Adicionalmente, las líneas de negocio que mostraron mayor crecimiento de participación interanual fueron: *Mall Media*, la cual pasó de 5.8% de las ventas a dic-21 a 7.0% a dic-22, *Parking*, de 5.2% a 5.7% del total de ventas. Por otro lado, los ingresos por recuperación de gastos operativos disminuyeron en participación de 21.4% a 20.6% a dic-22, adicionalmente los ingresos el rubro inmobiliario disminuyeron su participación de 66.2% a 65.5% a dic-22¹⁰. Asimismo, por tipo de ingreso, las más representativas son *Renta Mínima*, la cual alcanzó los S/ 170.6 MM y mostró un crecimiento del 20.5% (60.3% de las ingresos por Inmobiliario y recuperación de gastos operativos a dic-22), y *Gasto Común*, la cual totalizó los S/ 32.2 MM, mostrando un crecimiento de 10.3% (11.4% de participación a dic-22).

A nivel de ingresos por agrupación de tiendas, a dic-22, destacan “*Naves y Conexiones*”, la cual tuvo una participación del 37.2%, alcanzando los S/ 105.1 MM, esta división considera la Nave Central, Barrio y el tercer piso *Oeschle*, en segundo lugar se encuentran los “*Boulevares*”, los cuales representaron el 18.6%, alcanzando los S/ 52.7 MM, y las *Tiendas Anclas*, las cuales representaron el 16.9% y totalizaron los S/ 46.9 MM, esta división considera a *Saga Falabella*, *Ripley*, *Zara*, *Oeschle*, *H&M*, *Forever 21* y *Sodimac*.



Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

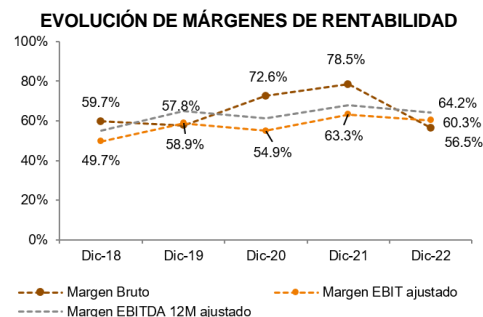
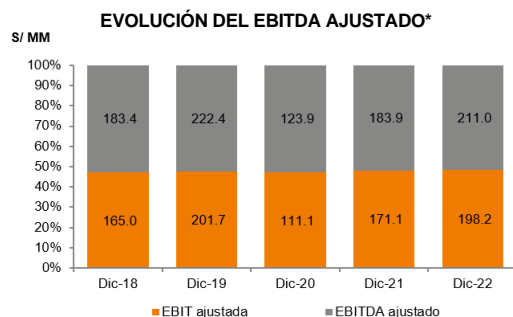
* Incluye los ingresos por refacturaciones de gastos de operación realizadas a los locatarios.

A dic-22, el Resultado Operativo (EBIT) se ubicó en S/ 83.7 MM, menor a lo registrado a dic-21 (-S/ 29.7 MM, -26.2%), producto principalmente del mayor nivel de costos de ventas registrado a dic-22 (+S/ 84.6 MM, +145.4%) totalizando en S/ 142.9 MM, asociados a los mayores gastos comunes, energía y agua registrado a dic-22 (S/ 82.5 MM, +S/ 24.6 MM, +42.5%), adicionalmente la compañía registró pérdidas del valor razonable de los activos por derecho de uso correspondientes a la parcela B, I, C1-BI, F y H por un total de S/ 39.6 MM, a diferencia de la ganancia registrada por dichos activos a dic-21, donde totalizó los S/ 19.8 MM. Sin embargo, es preciso indicar que la compañía ajusta el EBIT según la NIIF 16, esto es sin considerar los efectos del cambio del valor razonable por Derecho de Uso, Cambio en el valor razonable de Propiedades de Inversión y Otros ingresos y egresos. Considerando ello, se registró un EBIT ajustado de S/ 198.2 MM, superior a lo registrado a dic-21 (S/ 171.1 MM, +S/ 27.1 MM, +15.9%), adicionalmente el Margen Operativo ajustado se ubicó en 60.3% en línea a lo registrado a dic-21 (63.3%), por su parte el EBITDA ajustado se ubicó en S/ 211.0 MM, por encima a lo registrado a dic-21 (S/

⁹ Este importe del rubro inmobiliario no incluye los ingresos por recuperación de gastos operativos.

¹⁰ Si consideramos los ingresos por recuperación de gastos operativos, el rubro Inmobiliario tiene una participación del 86.7%.

183.9 MM), mostrando un incremento del 14.7% (+S/ 27.1 MM), con ello, el Margen EBITDA ajustado se ubicó en 64.2% en línea a lo registrado a dic-21 (68.0%).



* El EBITDA Ajustado no considera los otros ingresos/egresos, el cambio en el valor razonable de propiedades de inversión y el cambio en el valor razonable de activos por derecho de uso.

Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

Es importante señalar que la compañía maneja cuentas por cobrar comerciales de corto plazo, donde a dic-22, totalizan S/ 36.1 MM, menor en 7.0% a lo registrado a dic-21 (S/ 38.9 MM, -S/ 2.7 MM). A detalle, el 70% del total de las cuentas por cobrar a dic-22 se concentra en 71 clientes, superior a lo registrado a dic-21 (69 clientes). Dicha cuenta está distribuida principalmente en S/ 20.9 MM de facturas y letras por cobrar, S/ 21.3 MM en provisiones por facturar y -S/ 7.2 MM en estimaciones por pérdida por deterioro. Con relación a las provisiones por facturar, estas corresponden principalmente a los ingresos generados por los servicios de arrendamiento brindado a los locatarios correspondientes al mes de diciembre 2022, al corte de evaluación, estos serán facturados y cobrados durante el primer trimestre del 2023. Dicho aumento de provisiones por facturas corresponde principalmente al incremento de la provisión por renta variable y gastos comunes.

Con relación a las estimaciones de pérdidas por deterioro, se han agrupado en función de las características de riesgo de crédito compartidas y los días vencidos, tanto a nivel de las cuentas por cobrar y los activos por contratos¹¹. Con respecto a las tasas de pérdida esperada, están basadas en los perfiles de pago de las ventas en un periodo de 36 meses y ajustadas a factores macroeconómicos, en específico al PBI Comercial. Con ello, a dic-22 se registró un nivel de pérdida por deterioro esperada de S/ 7.2 MM, menor a los S/ 10.4 MM registrado a dic-21. Finalmente, con relación a la morosidad acumulada, a la fecha de corte, esta registra un valor de 6.4%, menor a lo registrado en el 2021 (7.7%) y 2020 (8.6%), y menor a prepandemia (2019: 6.8%).

ESTIMACIONES DE PÉRDIDA POR DETERIORO – CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

	A dic-22			A dic-21		
	Tasa de Pérdida Esperada (%)	Monto bruto en libros (miles)	Pérdida esperada (miles)	Tasa de Pérdida Esperada (%)	Monto bruto en libros (miles)	Pérdida esperada (miles)
Vigentes	1.77%	152.0	3.0	1.13%	2.0	0.0
De 1 a 30 días	1.43%	8,189.0	117.0	0.49%	16,579.0	80.0
De 31 a 60 días	2.32%	3,769.0	87.0	1.63%	3,340.0	55.0
De 61 a 90 días	6.74%	895.0	60.0	5.69%	691.0	39.0
De 91 a 120 días	14.98%	289.0	43.0	8.81%	449.0	40.0
De 121 a 150 días	16.89%	259.0	44.0	15.35%	303.0	47.0
De 151 a 180 días	23.71%	120.0	29.0	18.88%	132.0	25.0
De 181 a 210 días	45.38%	258.0	117.0	19.58%	641.0	126.0
De 211 a 240 días	55.75%	198.0	110.0	28.67%	96.0	27.0
De 241 a 270 días	59.83%	212.0	127.0	31.30%	285.0	89.0
De 271 a 300 días	69.85%	362.0	253.0	41.80%	15.0	6.0
De 301 a 330 días	99.62%	112.0	112.0	43.86%	48.0	21.0
De 331 a 360 días	100.00%	96.0	96.0	92.75%	361.0	335.0
Más de 360 días	100.00%	6,032.0	6,032.0	100.00%	9,548.0	9,548.0
Total		20,943.0	7,230.0		32,490.0	10,438.0

Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

Rendimiento Financiero

Con relación a los gastos financieros, estos alcanzaron los S/ 79.5 MM, por encima a lo registrado a dic-21 (S/ 77.9 MM, +2.1%), asociados a los impuestos a las transacciones financieras e intereses de las obligaciones financieras. A la fecha de evaluación, la empresa registra una deuda financiera total de S/ 653.9 MM, donde el 4.4% representa la deuda financiera de corto plazo, totalizando los S/ 28.8 MM, menor en 33.4% a lo registrado a dic-21 (S/ 43.2 MM). Por otro lado, la deuda financiera de largo plazo representó el 95.6% del total de la deuda, totalizando los S/ 625.2 MM. Esta deuda a largo plazo está compuesta de Bonos Corporativos (Primera, Segunda y Tercera Emisión) por un total de S/ 503.9 MM, así como la parte no corriente de los Préstamos bancarios por un total de S/ 123.0 MM. Asimismo, la deuda financiera total presentó una reducción del 9.2% respecto a dic-21, producto del prepago voluntario de US\$ 8 MM del préstamo sindicado.

Por otro lado, la compañía registra ganancia por diferencia de cambio por un total de S/ 33.9 MM, debido a la apreciación de la moneda local, considerando que parte de la deuda financiera es en moneda extranjera (USD), revirtiendo la pérdida cambiaria que se obtuvo en el corte previo (dic-21: S/ 76.9 MM). Con ello se registró una Utilidad

¹¹ Los activos por contratos se refieren a alquileres no facturados y tienen sustancialmente las mismas características de riesgo de las cuentas por cobrar para los mismos tipos de contratos. Fuente: AJPSC.

Neta positiva de S/ 10.5 MM, superior a lo registrado a dic-21, donde registró utilidad neta negativo por S/ 28.2 MM (+S/ 38.7 MM).

En términos de rentabilidad, el ROE 12M a dic-22 fue de 2.7%, mayor a lo registrado a dic-21 (-7.1%), producto de una mejora en el margen neto, el cual pasó de -10.4% a 3.2%, mientras que la rotación de activos se incrementó de 21.5% a 26.8% y el apalancamiento sufrió un ligero incremento de 3.17x a 3.21x. Por su parte el ROA 12M se ubicó en 0.9%, mayor a lo registrado a dic-21 (-2.2%).

Liquidez

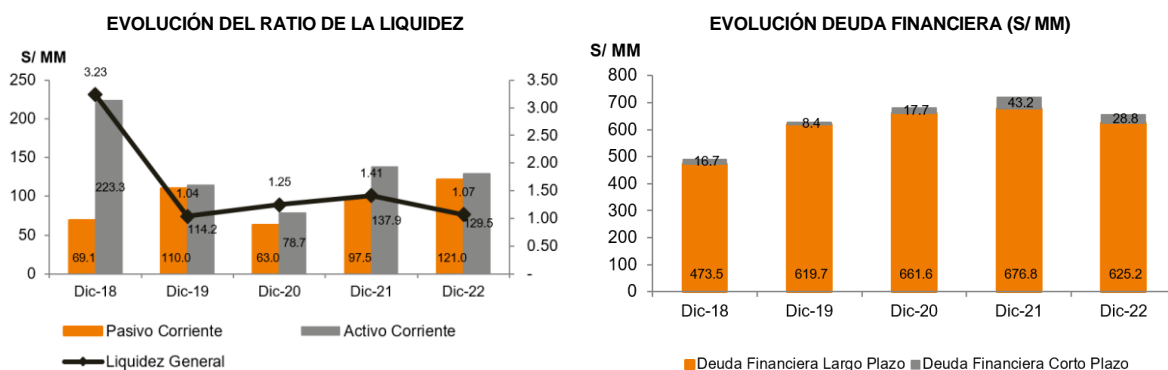
Históricamente, la empresa ha registrado adecuados niveles de liquidez. Así, en 2019 el ratio de liquidez general fue de 1.04x y en 2020 se elevó a 1.25x. A dic-21, los niveles de liquidez se incrementaron a 1.41x, producto de un mayor incremento del activo corriente (+72.2%) en comparación al incremento del pasivo corriente (+51.0%).

A dic-22, el nivel de liquidez se redujo a 1.07x producto de una disminución en el activo corriente, el cual pasó de S/ 137.9 MM (dic-21) a S/ 129.5 MM (dic-22), explicado por menor nivel de efectivo y equivalente de efectivo (S/ -1.2 MM) ante las mayores necesidad por las actividades de financiamiento, especialmente en el pago de arrendamientos financieros y préstamos bancarios, y por otro lado ante la reducción de las cuentas por cobrar comerciales (-S/ 2.7 MM, -7.0%). Por otro lado, con relación al pasivo corriente, este sufrió un incremento de 24.0% (+S/ 23.4 MM), totalizando los S/ 120.9 MM, producto del incremento de otras cuentas por pagar (+S/ 45.8 MM, +346.2%) por mayores niveles de impuestos a las ganancias por pagar, dado los mejores resultados de la compañía durante el año 2022.

Con relación al nivel de saldo de efectivo o caja de la compañía, a dic-22, registró un monto de S/ 75.0 MM, menor a lo registrado a dic-21 (S/ 76.2 MM). Esta ligera caída de caja se explica principalmente por un menor nivel de flujo de caja disponible producto de mayores necesidades de flujos de actividades de inversión (S/ -30.6 MM) producto de mayores préstamos otorgados a partes relacionados (dic-22: S/ 18.7 MM, dic-21: S/ 5.9 MM) y ante el menor cobro relacionado a los rescates de fondos mutuos (dic-22: S/ 23.3 MM, dic-21: S/ 45.4 MM), y mayores necesidades de flujos de actividades de financiamiento (S/ -102.3 MM) producto de mayores pagos de arrendamientos financieros y préstamos bancarios. Esto fue compensado por mayores flujos de actividades de operación (S/ 131.8 MM), principalmente por mayor nivel de cobranza a los clientes (dic-22: S/ 386.2 MM, dic-21: S/ 300.7 MM).

Para los próximos años, la compañía proyecta un saldo positivo de flujo de caja, es así que para cierre del 2023, la compañía estima un flujo de caja de S/ 132.7 MM con un Margen EBITDA de 53.8%, para el 2024 el flujo de caja proyectado se incrementaría a S/ 139.1 MM, con un Margen EBITDA de 53.9%, ello asociado al incremento de los ingresos proyectados, especialmente en la línea de negocio más representativa: Inmobiliario, donde se proyecta un crecimiento de 10.5% para el 2023 y de 4.6% para el 2024 y 2025.

Finalmente, la compañía cuenta con líneas de crédito de entidades financieras que pueden ofrecer liquidez en caso se requiera.



Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

Solvencia

La Deuda Financiera a dic-22 está compuesta principalmente de Préstamos Bancarios que totalizaron S/ 149.4 MM y Bonos Corporativos por S/ 503.9 MM. Cabe indicar que la compañía mantenía un préstamo con el locatario Hipermercado Tottus S.A., el cual fue cancelado a septiembre 2022.

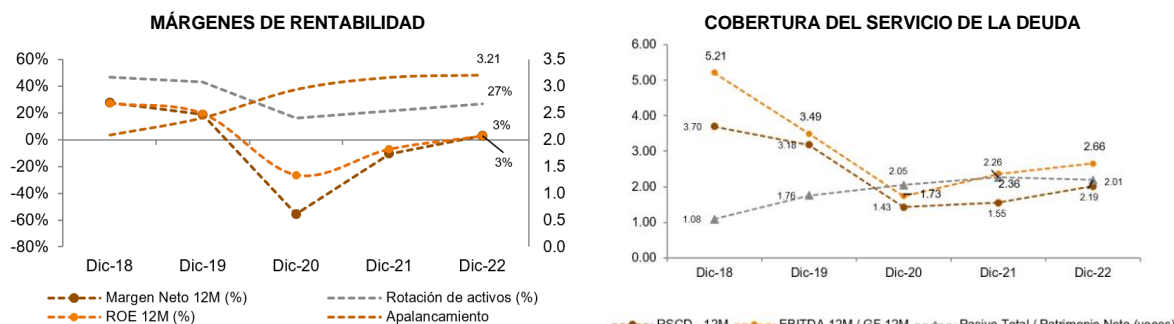
Cabe destacar que la empresa, en jun-22, reperfiló el contrato de préstamo sindicado con el Banco Santander del Perú y el Banco de Crédito del Perú, los cuales fueron adquiridos en dic-20 por un monto de USD 40.6 MM, manteniendo un nuevo saldo capital de USD 40.0 MM, asimismo, a sep-22, realizó una amortización voluntaria de USD 8.0 MM del préstamo sindicado que mantiene con el Banco Santander del Perú y con el Banco de Crédito del Perú, dejando un saldo capital de USD 32.0 MM.

Con ello, el ratio Deuda Financiera / Pasivo total se ubicó en 49.3%, ligeramente por debajo a lo registrado a dic-21 (49.9%). Por otro lado, el Patrimonio de la compañía se ubicó en S/ 604.7 MM, menor en 5.4% a lo registrado a dic-21, principalmente por una reducción de los resultados acumulados por una suma de S/ 34.4 MM, con ello el ratio Deuda Financiera / Patrimonio se redujo a 1.08x (dic-21: 1.13x).

La compañía mantiene niveles de apalancamiento moderados (Pasivo / Patrimonio), los cuales históricamente se han mantenido similares. A dic-22 registró una mejora, ubicándose en 2.19x (dic-21:2.26x), asimismo, cuenta con un grado

de propiedad¹² de 31.3%, mayor a lo registrado a dic-21 (30.3%), con lo cual el financiamiento del Activo recae principalmente sobre el Pasivo.

Con ello, el Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda se ubicó en 2.0x mayor a lo registrado a dic-21 (1.6x), producto del mayor nivel de EBITDA ajustado registrado. Cabe indicar que la compañía registra el EBITDA ajustado según NIIF 16, sin considerar el cambio en el valor razonable de activos por derechos de uso, propiedades de inversión y ajustes de otros ingresos y egresos. Adicionalmente, la compañía registra un ratio EBITDA ajustado / Gastos Financieros 12M de 2.7x, mayor a lo registrado a dic-21 (2.4x). Finalmente el *payback* de la compañía (Deuda Financiera / EBITDA ajustado) se ubicó en 3.1x, mejorando lo registrado a dic-21 (3.9x)



Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

Instrumentos Calificados

Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Jockey Plaza

En agosto de 2015, se aprobó la emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de la compañía, hasta por un importe máximo de USD 150 MM y/o su equivalente en soles. Este programa tendrá seis años de vigencia, contados a partir de la fecha de inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. El destino de los recursos obtenidos mediante la emisión fue utilizado para: i) Pago de gastos de cada colocación, ii) Pago de la deuda de Scotiabank Perú (SBP) y iii) Usos corporativos, según se establezca en los respectivos contratos complementarios. Además, se tiene las siguientes condiciones generales:

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

Tipo de Emisión	Pública
Monto de la Emisión	USD 150 MM
Pago de Capital	Veinte pagos iguales, a partir de la cuadragésima primera (41) fecha de vencimiento, hasta fecha de redención.
Pago de Intereses	Trimestral.
Emisor	Administradora Jockey Plaza Shopping Center S.A.
Garantías	Garantizados por el patrimonio genérico del Emisor y por Garantías Específicas.
Resguardos Financieros	Sí

Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

EMISIONES VIGENTES DEL PRIMER PROGRAMA DE EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS DE JOCKEY PLAZA

EMISIÓN	MONTO COLOCADO	TASA DE INTERÉS	PLAZO	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE REDENCIÓN
1ra	US\$ 97.36 MM	7.09%	15 años	17/12/2015	22/12/2030
2da	S/ 32.0 MM	9.15%	15 años	17/12/2015	22/12/2030
3era	S/ 100.0 MM	7.75%	15 años	21/07/2016	22/07/2031

Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

Garantías Específicas:

Las emisiones están garantizadas específicamente con el Fideicomiso de Administración en Garantía sobre la Parcela B. Con la finalidad de lograr ello, la compañía firmó en octubre de 2015, un contrato de Fideicomiso de Administración en Garantía con La Fiduciaria S.A., cuya finalidad fue la Constitución de un Patrimonio Fideicometido conformado por:

- Derecho de superficie de la Parcela B, de extensión de 130,000 metros cuadrados.
- Los inmuebles edificados sobre la superficie de la Parcela B.
- Las Pólizas de Seguro de los inmuebles señalados en el punto ii.

Cabe indicar que la Fiduciaria S.A. es una empresa que fue constituida a finales del año 2000 e inicia operaciones en el 2001, además cuenta con el Grupo Crédito, Interbank y Scotiabank como principales accionistas, siendo las empresas del sector financiero más representativas del mercado.

Con respecto a los términos del derecho de superficie de la parcela B, es preciso considerar que el mismo tiene una vigencia de 40 años, cuyo vencimiento es el 4 de diciembre del 2035, cinco y cuatro años después del vencimiento de la primera, segunda (2030) y tercera serie (2031) emitida; y el cual puede ser prorrogado en similares términos al contrato inicial, es decir por 40 años adicionales.

¹² Patrimonio/Activos Totales.

Resguardos Financieros:

A continuación se detallan los resguardos financieros que la compañía debe cumplir hasta el vencimiento y cancelación de los bonos corporativos.

Como observación, para el cálculo del EBITDA para los resguardos financieros, no se debe considerar los cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión, los cuales están incluidos en la utilidad operativa.

RESGUARDOS FINANCIEROS	
Indicadores	Límites
Deuda Financiera / Patrimonio	Sea menor a 1.6x para el año 2015 en adelante
EBITDA / Servicio de Deuda	Sea mayor a 1.5x a partir del año 2015.
Ratio de Cobertura de Obligaciones Garantizadas	Sea mayor o igual a 1.2x.

Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

A dic-22, la compañía viene cumpliendo con los resguardos financieros del programa. Así como, proyectan para el cierre del año, el cumplimiento de los mismos.

RESGUARDOS FINANCIEROS					
	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Deuda Financiera	490.1	628.1	679.3	720.0	653.9
Patrimonio	859.6	798.5	667.4	639.1	604.7
Deuda Financiera / Patrimonio	0.57	0.79	1.02	1.13	1.08
EBITDA ajustado (sin considerar propiedades de inversión)	204.5	178.0	145.0	197.0	164.0
Amortización + Intereses	49.6	36.0	45.0	53.0	57.0
EBITDA / Amortización + Intereses	4.12	4.94	3.22	3.72	2.88
Valor de Propiedades de Inversión	1,156.5	1,169.7	1,024.8	1,017.0	989.3
Obligaciones Garantizadas	461.0	614.2	632.0	683.6	503.9
Ratio de Cobertura de Obligaciones Garantizadas	2.51	1.90	1.62	1.49	1.96

Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

PROYECCIÓN DE LOS RESGUARDOS FINANCIEROS

	jun-23
Deuda Financiera / Patrimonio	0.98
Cumplimiento del resguardo	Cumple
EBITDA / Amortización + Intereses	2.78
Cumplimiento del resguardo	Cumple
Ratio de Cobertura de Obligaciones Garantizadas	1.57
Cumplimiento del resguardo	cumple

Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR

Anexo

Administradora Jockey Plaza Shopping Center (En Millones de S/)	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Estado de Situación Financiera					
Activo Corriente	223,346.0	114,190.0	78,747.0	137,907.0	129,489.0
Existencias	29,841.0	1,755.0	1,379.0	1,372.0	209.0
Activo No Corriente	1,566,955.0	2,086,980.0	1,955,486.0	1,945,208.0	1,802,488.0
Total Activos	1,790,301.0	2,201,170.0	2,034,233.0	2,083,115.0	1,931,977.0
Pasivo Corriente	69,089.0	109,982.0	63,039.0	97,549.0	120,977.0
Deuda de Largo Plazo	473,471.0	619,661.0	661,575.0	676,843.0	625,157.0
Deuda Financiera	490,139.0	628,066.0	679,316.0	720,025.0	653,925.0
Total Pasivos	930,730.0	1,402,686.0	1,366,852.0	1,443,973.0	1,327,272.0
Patrimonio	859,571.0	798,484.0	667,381.0	639,143.0	604,705.0
Estado de Resultados					
Ingresos Arrendamiento de Locales y Recuperación de Gastos de Op.	332,364.0	342,667.0	202,453.0	270,384.0	328,561.0
Costo del Servicio Inmobiliario	134,104.0	144,628.0	55,391.0	58,216.0	142,855.0
Utilidad Bruta	198,260.0	198,039.0	147,062.0	212,168.0	185,706.0
Gasto de Operación	18,595.0	23,254.0	19,349.0	21,254.0	27,047.0
Otros Ingresos	9,608.0	18,487.0	28,955.0	12,494.0	14,190.0
EBIT (Resultado Operativo)	165,047.0	144,726.0	-35,477.0	113,378.0	83,712.0
EBITDA Ajustado	183,376.0	222,410.0	123,890.0	183,901.0	211,024.0
Ingresos Financieros	4,311.0	10,015.0	6,384.0	4,824.0	9,739.0
Gastos Financieros	-35,195.0	-63,679.0	-71,439.0	-77,875.0	-79,481.0
Impuesto a la Renta	-35,754.0	-39,368.0	55,092.0	8,306.0	-11,093.0
Utilidad Neta	91,888.0	64,120.0	-112,315.0	-28,238.0	10,464.0
Indicadores Financieros					
Liquidez					
Liquidez General (veces)	3.23	1.04	1.25	1.41	1.07
Capital de Trabajo	154,257	4,208	15,708	40,358.0	8,512.0
Periodo Medio de Cobro (días)	1	3	7	6	7
Periodo Medio de Pago (días)	78	72	151	116	40
Periodo Medio de Perm. Inv. (días)	80	39	10	11	4
Ciclo de Conversión Neto (días)	3	-30	-134	-98	-29
Solvencia					
Deuda de Largo Plazo / Patr (veces)	0.55	0.78	0.99	1.06	1.03
Pasivo a Patrimonio (veces)	1.08	1.76	2.05	2.26	2.19
Activo a Patrimonio (veces)	2.08	2.76	3.05	3.26	3.19
Deuda Financiera a EBITDA Ajustado (años)	2.67	2.82	5.48	3.92	3.10
Gtos. Financ. / Deuda Financiera	7.2%	10.1%	10.5%	10.8%	12.2%
Deuda Financ. / Patrimonio (veces)	0.57	0.79	1.02	1.13	1.08
Cobertura					
EBITDA Ajustado / Gastos Financ. 12M (veces)	5.21	3.49	1.73	2.36	2.66
Ratio de Serv. de Cob. de Deuda	3.70	3.18	1.43	1.55	2.01
Rentabilidad					
ROE 12M	27.0%	19.3%	-26.3%	-7.1%	2.7%
ROA 12M	13.0%	8.0%	-9.0%	-2.2%	0.9%
Margen Bruto	59.7%	57.8%	72.6%	78.5%	56.5%
Margen Operativo Ajustado	49.7%	58.9%	54.9%	63.3%	60.3%
Margen EBITDA Ajustado 12M	55.2%	64.9%	61.2%	68.0%	64.2%
Margen Neto	27.6%	18.7%	-55.5%	-10.4%	3.2%

Fuente: AJPSC / Elaboración: PCR