



---

## **Análisis y discusión de la Gerencia**

### **Los Portales S.A. y Subsidiarias**

**Lima, Perú 29 de Abril del 2016** - Los Portales S.A. (“LPSA”), una de las empresas líderes del sector inmobiliario de Perú, subsidiaria de Empresas ICA (50%) y GR Holding (50%), la que desarrolla sus negocios principalmente en tres unidades de negocio (Vivienda, Estacionamientos, Hoteles); presente en 16 ciudades de 12 provincias del Perú; reporta sus resultados al cierre del I trimestre del año 2016.

Los estados financieros de Los Portales S. A. han sido elaborados en soles y presentados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); conforme a las disposiciones vigentes a la fecha reguladas por la Superintendencia del Mercado y Valores.

Este informe se proporciona con el único propósito de permitir a los posibles inversores evaluar el desempeño de la Compañía, y no debe de considerarse como una recomendación para invertir en Los Portales. La Compañía no se hace responsable de cualquier decisión derivada de la lectura de este informe.

---

## **Índice**

|   |    |
|---|----|
| 1. Unidades de Negocio .....  | 3  |
| 2. Resultados Consolidados (Los Portales S.A. y Subsidiarias) – Marzo 2016 vs 2015 .....                                | 3  |
| 3. Discusión de la administración en relación al resultado de las operaciones y la situación económico financiera ..... | 4  |
| 4. Principales Ratios financieros Los Portales S.A. y Subsidiarias .....  | 10 |
| 5. Anexos.....  | 11 |

## 1. Unidades de Negocio

Los Portales segmenta sus negocios en dos categorías: ventas y rentas inmobiliarias. Nuestras cuatro unidades de negocio se encuentran contenidas en dichas categorías y se describen a continuación:

| Ventas   | Rentas  |  |   |
|--|---|--|---|
| Vivienda   | Estacionamientos  | Hoteles  | Rentas(*)   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- Desarrollo de proyectos de habilitación urbana, multifamiliares y vivienda social para sectores B,C y D.</li> <li>- Contribuyente de los programas de gobierno Mi Vivienda y Techo Propio.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Concesión, administración y operación de estacionamientos y gestión de negocios colaterales.</li> <li>- Tres líneas de negocio (Concesiones, Comerciales y Microplayas)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Operación de hoteles mediante la inversión en unidades propias y de terceros.</li> <li>- Country Club Hotel y Arennas Máncora (5 estrellas)</li> <li>- Cuatro hoteles ejecutivos en provincias</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Inversión, desarrollo y operación de centros y locales comerciales</li> <li>Gestión del negocio de arrendamiento de locales comerciales</li> <li>- Asociación con Parque Arauco para el desarrollo de Strip Centers</li> </ul> |

(\*)Cabe resaltar que en diciembre del 2015, LPSA vendió su participación en Strip Centers del Perú S.A.

## 2. Resultados Consolidados (Los Portales S.A. y Subsidiarias) - marzo 2016 vs marzo 2015

| (en S/. Miles)            | 2016    | 2015    | Var %  |
|---------------------------|---------|---------|--------|
| <b>Ventas</b>             | 166,050 | 121,366 | 36.82% |
| <b>Utilidad Bruta</b>     | 51,612  | 47,280  | 9.16%  |
| <i>Margen Bruto</i>       | 31.08%  | 38.96%  |        |
| <b>Utilidad Operativa</b> | 19,329  | 18,871  | 2.34%  |
| <i>Margen Operativo</i>   | 11.64%  | 15.55%  |        |
| <b>Utilidad Neta</b>      | 19,329  | 662     | 2,819% |
| <i>Margen Neto</i>        | 11.64%  | 0.55%   |        |
| <b>EBITDA Ajustado</b>    | 31,766  | 26,660  | 19.15% |
| <i>Margen EBITDA</i>      | 19.13%  | 21.97%  |        |

### División Vivienda

| (en S/. Miles)            | 2016    | 2015   | Var %  |
|---------------------------|---------|--------|--------|
| <b>Ventas</b>             | 134,316 | 90,726 | 48.05% |
| <b>Utilidad Bruta</b>     | 42,512  | 38,217 | 11.24% |
| <b>Utilidad Operativa</b> | 16,221  | 17,390 | -6.72% |

### División Estacionamientos

| (en S/. Miles)            | 2016   | 2015   | Var %  |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| <b>Ventas</b>             | 20,625 | 18,904 | 9.10%  |
| <b>Utilidad Bruta</b>     | 6,374  | 5,890  | 8.22%  |
| <b>Utilidad Operativa</b> | 2,847  | 1,847  | 54.14% |

### División Hoteles

| (en S/. Miles)            | 2016   | 2015   | Var %   |
|---------------------------|--------|--------|---------|
| <b>Ventas</b>             | 10,634 | 11,199 | -5.05%  |
| <b>Utilidad Bruta</b>     | 2,522  | 2,938  | -14.16% |
| <b>Utilidad Operativa</b> | -585   | -500   | 17.00%  |

### División Rentas

| (en S/. Miles)            | 2016 | 2015 | Var %   |
|---------------------------|------|------|---------|
| <b>Ventas</b>             | 475  | 537  | -11.55% |
| <b>Utilidad Bruta</b>     | 204  | 235  | -13.19% |
| <b>Utilidad Operativa</b> | 846  | 134  | 531.34% |

### 3. Discusión de la administración en relación al resultado de las operaciones y la situación económico financiera

| Estado de Pérdidas y Ganancias<br>(en S/. 000)                         | al 31 de marzo de |                 | %        |
|--|-------------------|-----------------|----------|
|  | 2016              | 2015            |          |
| Ingresos por venta de inmuebles  | 116,278           | 77,975          | 49.1%    |
| Ingresos por arrendamiento y servicios prestados                       | 31,734            | 30,641          | 3.6%     |
| Ingresos Financieros   | 18,038            | 12,750          | 41.5%    |
| <b>Total ingresos por ventas</b>                                       | <b>166,050</b>    | <b>121,366</b>  | 36.8%    |
| Costo de venta de inmuebles  | (91,803)          | (52,509)        | 74.8%    |
| Costo de arrendamientos y servicios prestados                          | (22,635)          | (21,577)        | 4.9%     |
| <b>Total costo de venta</b>  | <b>(114,438)</b>  | <b>(74,086)</b> | 54.5%    |
| <b>Utilidad bruta</b>  | <b>51,612</b>     | <b>47,280</b>   | 9.2%     |
| Gastos de venta  | (13,456)          | (11,264)        | 19.5%    |
| Gastos de administración   | (19,265)          | (17,865)        | 7.8%     |
| Ganancia por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión | 0                 | 0               |          |
| Otros ingresos / egresos   | 438               | 720             | (39.2%)  |
| <b>Utilidad de operación</b>   | <b>19,329</b>     | <b>18,871</b>   | 2.4%     |
| Gastos financieros   | (3,043)           | (2,212)         | 37.6%    |
| Diferencia de cambio, neto   | 11,542            | (16,184)        | (171.3%) |
| Ganancia Neta venta de acciones asociadas                              | 0                 | -               |          |
| Participación de los resultados de inversiones en asociadas            | 0                 | 848             | (100.0%) |
| <b>Utilidad antes de impuesto a la renta</b>                           | <b>27,828</b>     | <b>1,323</b>    | 2,003.4% |
| Impuesto a la renta  | (8,499)           | (661)           | 1,185.8% |
| <b>Utilidad del año</b>  | <b>19,329</b>     | <b>662</b>      | 2,819.8% |
| Ajuste por conversión de moneda extranjera                             | (352)             | 1,488           |          |
| <b>Resultado integral del año</b>                                      | <b>18,977</b>     | <b>2,150</b>    | 782.7%   |
| <b>EBITDA Ajustado</b>   | <b>31,766</b>     | <b>26,660</b>   | 19.2%    |

#### i. Ingresos por venta de inmuebles

Los ingresos por venta de inmuebles se componen de los ingresos de nuestro negocio de habilitación urbana, edificaciones, y de los intereses generados por nuestra cartera de Cuentas por Cobrar de aquellos proyectos que han sido entregados a los clientes.

Los ingresos por venta de inmuebles se incrementaron en 49.1%, de S/. 77.9 millones durante el 1er trimestre del año 2015, a S/. 116.3 millones por el mismo periodo del 2016. Este monto representa el 70.03% del total de los ingresos consolidados de LPSA. El aumento antes señalado se debió principalmente al reconocimiento contable de ingresos asociado al mayor número de entregas de proyectos de viviendas, en su mayoría, de habilitación urbana.

## ii. Ingresos por arrendamiento y servicios prestados

Los ingresos por arrendamiento y servicios prestados se componen de los ingresos de nuestros negocios de estacionamientos, hoteles y rentas.

Los ingresos por arrendamiento y servicios prestados aumentaron en 3.6%, de S/. 30.6 millones durante el 1er trimestre del año 2015, a S/. 31.7 millones en el mismo periodo del año 2016. Este monto representa el 19.1% del total de los ingresos consolidados de LPSA. El aumento antes señalado se debió principalmente al incremento en el número de operaciones de Estacionamientos de 211 a marzo 2015 vs. 227 a marzo 2016.

## iii. Ingresos financieros

Los ingresos financieros corresponden a los intereses generados por nuestra cartera de Cuentas por Cobrar de nuestro negocio de habilitación urbana, de aquellos proyectos que ya han sido entregados a los clientes.

Los ingresos financieros se incrementaron en 41.5%, de S/. 12.7 millones durante el 1er trimestre del año 2015, a S/. 18.04 millones en el mismo periodo del 2016. Este monto representa el 10.87% del total de ingresos consolidados de LPSA. Este incremento responde al aumento de nuestra cartera de Cuentas por Cobrar entre 2015 y 2016, el cual se detalla a continuación:

|  | mar-16         | dic-15         | Var (%)     |
|--|----------------|----------------|-------------|
| <b>Cartera de Cuentas por Cobrar (Valor Capital)</b> | (Miles de S/.) | (Miles de S/.) |             |
| Cuentas por Cobrar Comerciales – Parte corriente     | 132,867        | 134,383        | -1.1%       |
| Cuentas por Cobrar Comerciales – Parte no corriente  | 278,818        | 278,715        | 0.0%        |
| Cuentas por Cobrar Comerciales – Fuera de Balance    | 92,600         | 63,689         | 45.0%       |
| <b>Total</b>   | <b>504,285</b> | <b>476,787</b> | <b>5.8%</b> |

## iv. Costo de venta de inmuebles

El costo de venta de inmuebles corresponde al costo asociado a nuestro negocio de habilitación urbana y edificaciones, principalmente pagos a los proveedores de obras de construcción, adquisición de tierras y otros costos operativos relacionados. En el costo de venta de inmuebles también se incluyen los gastos financieros incurridos para cubrir las necesidades operativas de nuestro negocio de habilitación urbana. Estos gastos financieros se capitalizan temporalmente en inventarios hasta el momento de la entrega del bien, momento en el cual, se reconocen como costo de ventas.

Nuestro costo de venta de inmuebles aumentó en 74.8%, de S/. 52.5 millones durante el 1er trimestre del año 2015, a S/. 91.8 millones en el mismo periodo del año 2016. Este monto representa el 80.2% del costo de ventas y servicios prestados de LPSA. Este incremento se debió principalmente al reconocimiento contable del costo de ventas asociado al mayor número de proyectos entregados, principalmente de habilitación urbana.

**v. Costo de arrendamiento y servicios prestados**

Costo de arrendamiento y servicios prestados corresponde al costo de nuestros negocios de estacionamientos, hoteles y rentas, y corresponde principalmente a los salarios de nuestra fuerza de trabajo, el alquiler de los inmuebles en los que operamos nuestras playas de estacionamientos, los costos de los alimentos y bebidas de nuestro negocio hotelero, y el alquiler pagado por nuestros contratos de usufructo de hoteles, entre los más significativos.

El costo de arrendamiento y servicios prestados aumentó en 4.9%, de S/. 21.6 millones durante el 1er trimestre del año 2015, a S/. 22.6 millones en el mismo periodo del año 2016. Este monto representa el 19.8% del costo total de LPSA. Este incremento se debió principalmente (i) al mayor gasto de personal por las nuevas operaciones de estacionamientos. y (ii) al mayor pago de alquileres en nuestra divisiones de Estacionamientos, producto del aumento del número de operaciones.

**vi. Gasto de Ventas y Administrativos**

Los gastos de ventas aumentaron en 19.5%, de S/. 11.2 millones durante el 1er trimestre del año 2015, a S/. 13.5 millones en el mismo periodo del año 2016. Este monto representa el 8.1% del total de los ingresos consolidados de LPSA. Este aumento se debió principalmente (i) a las mayores comisiones de venta asociadas al mayor número de unidades vendidas en la División Vivienda, y, (ii) al aumento en el gasto de publicidad y marketing asociado al lanzamiento de nuevos proyectos en la División Vivienda.

Los gastos administrativos se incrementaron en 7.8%, de S/. 17.8 millones durante el 1er trimestre del año 2015, a S/. 19.2 millones durante el mismo periodo del año 2016. Este monto representa el 11.6% del total de los ingresos consolidados de LPSA. Este aumento se debió principalmente a (i) mayores gastos administrativos en el año 2016 Vs 2015.

**vii. Otros ingresos/gastos netos**

Los otros ingresos se componen principalmente por multas y otras comisiones cobradas a aquellos clientes que incumplan sus obligaciones en virtud de los contratos de venta a plazos del negocio de habilitación urbana, así como otros ingresos extraordinarios no recurrentes.

Los otros gastos están relacionados a multas administrativas, provisiones y otros gastos diferidos. Además considera los gastos de iniciativas de responsabilidad social, principalmente la construcción de ludoparques en las zonas de influencia de LPSA.

Los otros ingresos/egresos netos disminuyeron a S/. 0.44 millones durante el 1er trimestre del año 2016, en comparación a los S/. 0.72 millones del mismo periodo del 2015. Esta reducción se debe principalmente a la clausura de dos restaurantes asociados a nuestra línea de Alimentos & Bebidas (Div. Hoteles).

**viii. Gastos financieros**

Los gastos financieros corresponden a los intereses de deuda devengados de nuestra División Vivienda (no capitalizados), Estacionamientos, Hoteles y Rentas; y otros honorarios relacionados al desembolso de esos fondos.

Los gastos financieros se incrementaron en 37.6%, de S/. 2.2 millones en el 1er trimestre del año 2015, a S/. 3.0 millones durante el mismo periodo del año 2016. Este

aumento se debe principalmente a la mayor deuda financiera de la empresa adquirida en el periodo 2015.

**ix. Diferencia en Cambio**

La diferencia de cambio neta se compone de las ganancias o pérdidas resultantes del reconocimiento de activos y pasivos en moneda extranjera, los mismos que deben ser expresados en la moneda funcional soles, considerando la apreciación o depreciación de dicha moneda durante dicho periodo.

La ganancia por diferencia en cambio neta ascendió a S/. 11.5 millones durante el 1er trimestre del año 2016, en comparación a la pérdida de S/. 16.2 millones registrada durante el mismo periodo del año 2015. La ganancia neta se debió principalmente a la mayor apreciación del Sol generada durante el 1er trimestre del año 2016, cuyo tipo de cambio pasó de 3.413 al 31 de diciembre de 2015, a 3.328 al 31 de marzo de 2016.

**x. Utilidad neta**

La utilidad neta se incrementó en 2,819.8%, de S/. 0.66 millones durante el 1er trimestre del año 2015, a S/. 19.32 millones en el mismo periodo del 2016. Este incremento se debió principalmente a la ganancia por diferencia en cambio generada durante el 1er trimestre del año y a los mayores márgenes brutos conseguidos en nuestras unidades de negocios.

| 1. Estado de Situación Financiera             | mar-2016         | dic-2015         | Var %         |
|---|------------------|------------------|---------------|
| S/.000  | (Miles de S/.)   | (Miles de S/.)   |               |
| <b>Activo Corriente</b>                       |                  |                  |               |
| Efectivo y equivalentes de efectivo           | 143,853          | 162,621          | (11.5%)       |
| Cuentas por cobrar comerciales terceros       | 132,867          | 134,383          | (1.1%)        |
| Otras cuentas por cobrar                      | 39,530           | 33,758           | 17.1%         |
| Existencias                                   | 546,529          | 576,410          | (5.2%)        |
| Cuentas por cobrar relacionadas               | 561              | 444              | 26%           |
| Gastos pagados por anticipado                 | 15,844           | 10,037           | 57.9%         |
| <b>Total Activo corriente</b>                 | <b>879,184</b>   | <b>917,653</b>   | <b>(4.2%)</b> |
| <b>Activo No Corriente</b>                    |                  |                  |               |
| Cuentas por cobrar comerciales                | 278,818          | 278,715          | 0.0%          |
| Inversiones en asociadas                      | 14,209           | 15,781           | (10.0%)       |
| Propiedad, planta y equipo                    | 151,345          | 150,011          | 0.9%          |
| Inversiones inmobiliarias                     | 189,107          | 189,372          | (0.1%)        |
| Activos intangibles                           | 42,551           | 45,184           | (5.8%)        |
| <b>Total Activo No Corriente</b>              | <b>676,030</b>   | <b>679,063</b>   | <b>(0.4%)</b> |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                           | <b>1,555,214</b> | <b>1,596,716</b> | <b>(2.6%)</b> |
| <b>Pasivo Corriente</b>                       |                  |                  |               |
| Cuentas por pagar comerciales                 | 197,376          | 268,632          | (26.5%)       |
| Anticipos recibidos de clientes               | 168,268          | 141,940          | 18.5%         |
| Otras cuentas por pagar                       | 38,223           | 34,028           | 12%           |
| Cuentas por pagar relacionadas                | 6                | 10               | (40.0%)       |
| Porcion corriente de obligaciones financieras | 179,252          | 200,123          | (10.4%)       |
| <b>Total pasivo corriente</b>                 | <b>583,125</b>   | <b>644,733</b>   | <b>(9.6%)</b> |
| <b>Pasivo no Corriente</b>                    |                  |                  |               |
| Cuentas por pagar comerciales                 | 69,347           | 57,205           | 21.2%         |
| Otras por pagar                               | 13,335           | 13,115           | 1.7%          |
| Obligaciones financieras                      | 469,013          | 480,246          | (2.3%)        |
| Impuesto a la renta diferido pasivo           | 27,757           | 27,757           | 0.0%          |
| <b>Total pasivo no corriente</b>              | <b>579,452</b>   | <b>578,323</b>   | <b>0.2%</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                           | <b>1,162,577</b> | <b>1,223,056</b> | <b>(4.9%)</b> |
| <b>Patrimonio</b>                             |                  |                  |               |
| Capital                                       | 171,254          | 171,254          | 0.0%          |
| Reserva Legal                                 | 26,565           | 26,565           | 0.0%          |
| Otras reservas                                | 3,109            | 3,461            |               |
| Resultados acumulados                         | 191,709          | 172,380          | 11%           |
| <b>Total patrimonio</b>                       | <b>392,637</b>   | <b>373,660</b>   | <b>5.1%</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>              | <b>1,555,214</b> | <b>1,596,716</b> | <b>(2.6%)</b> |

#### **i. Activo corriente**

El activo corriente está conformado principalmente por los rubros de (i) cuentas por cobrar comerciales; (ii) efectivo y equivalentes de efectivo y (iii) existencias, compuesto por los terrenos próximos a desarrollarse, productos en proceso y productos terminados (principalmente asociados a la Unidad de Negocio Vivienda).

El activo corriente disminuyó en 4.2%, pasando de S/. 917.7 al 31 de diciembre 2015, a S/. 879.2 millones al 31 de marzo 2016. Este monto representa el 56.5% del total de activos de LPSA. Dicha disminución se debió principalmente a (i) la reducción del efectivo producto del pago de las obligaciones corrientes operativas y (ii) a la reducción del stock de existencias por el mayor volumen de entregas asociados a nuestros proyectos de Habilitación Urbana y Edificaciones.

#### **ii. Activo no corriente**

El activo no corriente está conformado principalmente por los rubros de (i) propiedad, planta y equipo; (ii) cuentas por cobrar comerciales con vencimientos mayores a un año e (iii) inversiones inmobiliarias, compuesto de terrenos para futuros desarrollos.

El activo no corriente disminuyó en 0.4%, pasando de S/. 679.1 millones al 31 de diciembre 2015, a S/. 676.0 millones al 31 de marzo 2016. Este monto representa el 43.5% del total de activos de LPSA. Esta leve disminución se dio principalmente por el efecto de la amortización asociadas a sus intangibles.

#### **iii. Pasivos corrientes**

El pasivo corriente se compone principalmente de (i) anticipos recibidos de clientes, que incluyen los depósitos realizados de aquellos clientes cuyos lotes corresponden a proyectos aún no entregados, y que se reconocerán como venta los próximos meses; (ii) cuentas por pagar comerciales, y (iii) deuda financiera porción corriente.

El pasivo corriente disminuyó en 9.6%, pasando de S/. 644.7 millones al 31 de diciembre 2015 a S/. 583.1 millones al 31 de marzo de 2016. Este monto representa el 50.02% del pasivo total de LPSA. La disminución se explica principalmente por (i) la reducción en el saldo de las cuentas por pagar comerciales producto de los pagos efectuados conforme a los vencimientos corrientes, (ii) al aumento de los anticipos recibidos de clientes, producto los pagos efectuados de los proyectos aún no entregados, y (iii) a la amortización de la deuda financiera porción corriente de terceros.

#### **iv. Pasivos no corrientes**

El pasivo no corriente está compuesto principalmente por (i) deuda financiera de largo plazo, que incluye obligaciones no corrientes de préstamos bancarios, mercados de capitales y deuda con terceros; (ii) cuentas por pagar comerciales, compuesto por los pagos diferidos asociados a la compra de terrenos e (iii) impuesto a la renta diferido.

Los pasivos no corrientes aumentaron en 0.2%, pasando de S/. 578.3 millones al 31 de diciembre 2015, a S/. 579.5 millones al 31 de marzo de 2016. Este monto representa el 49.8% del pasivo total de LPSA. El incremento se explica principalmente por el aumento en las cuentas por pagar comerciales, generadas por las mejores condiciones

de pago obtenidas en la compra de terrenos, así como a la amortización de los instrumentos financieros de largo plazo.

Cabe resaltar que a nivel consolidado el pasivo corriente pasó de representar el 53% al 50% de los pasivos totales de LPSA (a 2015 y 2016 respectivamente); producto del reperfilamiento de la deuda financiera y con proveedores.

#### v. Patrimonio

El patrimonio está compuesto de (i) capital social, (ii) reservas legales, (iii) utilidades del ejercicio y (iv) utilidades retenidas. Al 31 de marzo de 2016, el patrimonio neto de LPSA aumentó en 5%, de S/. 373.7 millones (al 31 diciembre del 2015) a S/. 392.7 millones a marzo de 2016. Este incremento se atribuye específicamente a los resultados obtenidos al cierre del 1er trimestre del ejercicio 2016, conforme lo detallado anteriormente.

#### 4. Principales Ratios financieros Los Portales S.A. y Subsidiarias

|   | <u>Marzo</u><br><u>2016</u> | <u>Diciembre</u><br><u>2015</u> |
|---|-----------------------------|---------------------------------|
| <b>Ratio corriente</b>                            |                             |                                 |
| Activo corriente / Pasivo corriente               | 1.51 x                      | 1.42 x                          |
| <b>Apalancamiento</b>                             |                             |                                 |
| Total Pasivo/ Patrimonio                          | 2.96 x                      | 3.27 x                          |
| <b>Apalancamiento ajustado</b>                    |                             |                                 |
| (Total Pasivo - Anticipos de clientes)/patrimonio | 2.53 x                      | 2.89 x                          |
| <b>Deuda Financiera Neta - Patrimonio</b>         |                             |                                 |
| Deuda financiera Neta/patrimonio                  | 1.28 x                      | 1.39 x                          |
| <b>Deuda Financiera Neta- EBITDA ajustado</b>     |                             |                                 |
| Deuda financiera Neta/EBITDA ajustado UDM         | 2.67 x                      | 2.82 x                          |

## 5. Anexos

### ANEXO 1: ESTADO FINANCIEROS INDIVIDUALES LOS PORTALES S.A.

| Estado de Pérdidas y Ganancias<br>(en S/. 000) - Los Portales S.A. | al 31 de marzo de |                 |
|--|-------------------|-----------------|
|  | 2016              | 2015            |
| Ingresos por venta de inmuebles                                    | 104,234           | 72,648          |
| Ingresos por arrendamiento y servicios prestados                   | 31,734            | 30,641          |
| Ingresos Financieros   | 17,267            | 12,223          |
| <b>Total ingresos por ventas</b>                                   | <b>153,235</b>    | <b>115,512</b>  |
| Costo de venta de inmuebles  | (83,119)          | (48,286)        |
| Costo de arrendamientos y servicios prestados                      | (22,635)          | (21,578)        |
| <b>Total costo de venta</b>  | <b>(105,754)</b>  | <b>(69,864)</b> |
| <b>Utilidad bruta</b>  | <b>47,481</b>     | <b>45,648</b>   |
| Gastos de venta  | (11,555)          | (10,750)        |
| Gastos de administración   | (19,432)          | (16,610)        |
| Otros ingresos / egresos   | 2,113             | 651             |
| <b>Utilidad de operación</b>                                       | <b>18,607</b>     | <b>18,939</b>   |
| Gastos financieros   | (2,538)           | (2,286)         |
| Diferencia de cambio, neto   | 11,986            | (16,252)        |
| <b>Utilidad antes de impuesto a la renta</b>                       | <b>28,055</b>     | <b>401</b>      |
| Impuesto a la renta  | (8,557)           | (383)           |
| <b>Utilidad del año</b>  | <b>19,498</b>     | <b>18</b>       |
| <b>Resultado integral del año</b>                                  | <b>19,498</b>     | <b>18</b>       |