



Análisis y discusión de la Gerencia

Los Portales S.A. y Subsidiarias

Lima, Perú 01 de Agosto 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%), desarrolla sus negocios principalmente en tres unidades de negocios (Vivienda, Estacionamientos y Hoteles); presente en 16 ciudades de 12 provincias del Perú; reporta sus resultados al cierre del II 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.

SMS 000000001

Índice

1. Unidades de Negocio	3
2. Resultados Consolidados (Los Portales S.A. y Subsidiarias) – Junio 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"> - Desarrollo de proyectos de habitación urbana, multifamiliares y vivienda social para sectores B,C y D. - Contribuyente de los programas de gobierno Mi Vivienda y Techo Propio. 	<ul style="list-style-type: none"> - Concesión, administración y operación de estacionamientos y gestión de negocios colaterales. - Tres líneas de negocio (Concesiones, Comerciales y Microplayas) 	<ul style="list-style-type: none"> - Operación de hoteles mediante la inversión en unidades propias y de terceros. - Country Club Hotel y Arenas Máncora (5 estrellas) - Cuatro hoteles ejecutivos en provincias 	<ul style="list-style-type: none"> - Inversión, desarrollo y operación de centros y locales comerciales Gestión del negocio de arrendamiento de locales comerciales - Asociación con Parque Arauco para el desarrollo de Strip Centers

(*)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) - junio 2016 vs junio 2015

(en S/. Miles)	2016	2015	Var %
Ventas	350,142	270,204	29.58%
Utilidad Bruta	101,125	95,950	5.39%
<i>Margen Bruto</i>	28.88%	35.51%	
Utilidad Operativa	36,251	59,897	-39.48%
<i>Margen Operativo</i>	10.35%	22.17%	
Utilidad Neta	30,214	19,120	258.02%
<i>Margen Neto</i>	8.63%	7.08%	
EBITDA Ajustado	64,760	59,638	8.59%
<i>Margen EBITDA</i>	18.50%	22.07%	

División Vivienda

(en S/. Miles)	2016	2015	Var %
Ventas	283,736	206,114	37.66%
Utilidad Bruta	81,640	76,796	6.31%
Utilidad Operativa	28,889	55,430	-47.88%

División Estacionamientos

(en S/. Miles)	2016	2015	Var %
Ventas	42,097	38,177	10.27%
Utilidad Bruta	12,398	11,177	10.92%
Utilidad Operativa	5,495	3,571	53.88%

División Hoteles

(en S/. Miles)	2016	2015	Var %
Ventas	23,366	24,836	-5.92%
Utilidad Bruta	6,687	7,509	-10.94%
Utilidad Operativa	222	590	-62.41%

División Rentas

(en S/. Miles)	2016	2015	Var %
Ventas	943	1,076	-12.39%
Utilidad Bruta	399	469	-14.75%
Utilidad Operativa	1,646	306	437.49%

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

Estado de Pérdidas y Ganancias Consolidado

(en S/. 000)	al 30 de junio de		%
	2016	2015	
Ingresos por venta de inmuebles	246,444	179,685	37.2%
Ingresos por arrendamiento y servicios prestados	66,407	64,091	3.6%
Ingresos Financieros	37,292	26,428	41.1%
Total ingresos por ventas	350,143	270,204	29.6%
Costo de venta de inmuebles	(202,096)	(129,316)	56.3%
Costo de arrendamientos y servicios prestados	(46,922)	(44,938)	4.4%
Total costo de venta	(249,018)	(174,254)	42.9%
Utilidad bruta	101,125	95,950	5.4%
Gastos de venta	(24,874)	(22,174)	12.2%
Gastos de administración	(41,015)	(37,979)	8.0%
Ganancia por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	0	21,593	
Otros ingresos / egresos	1,014	2,507	(59.5%)
Utilidad de operación	36,250	59,897	(39.5%)
Gastos financieros	(7,825)	(4,709)	66.2%
Diferencia de cambio, neto	14,658	(29,279)	(150.1%)
Participación de los resultados de inversiones en asociadas	0	1,591	(100.0%)
Utilidad antes de impuesto a la renta	43,084	27,500	56.7%
Impuesto a la renta	(12,870)	(8,380)	53.6%
Utilidad del año	30,214	19,120	58.0%
Ajuste por conversión de moneda extranjera	(486)	1,964	
Resultado integral del año	29,728	21,084	41.0%
EBITDA Ajustado	64,760	59,509	8.8%

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 37.2%, de S/. 179.6 millones durante el 2do trimestre del año 2015, a S/. 246.4 millones por el mismo periodo del 2016. Este monto representa el 70.38% 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/. 64.1 millones durante el 2do trimestre del año 2015, a S/. 66.4 millones en el mismo periodo del año 2016. Este monto representa el 18.97% 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 212 a junio 2015 vs. 220 a junio 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 41.1%, de S/. 26.4 millones durante el 2do trimestre del año 2015, a S/. 37.3 millones en el mismo periodo del 2016. Este monto representa el 10.65% 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 (%)
Cartera de Cuentas por Cobrar (Valor Capital)	(Miles de S/.)	(Miles de S/.)	
Cuentas por Cobrar Comerciales – Parte corriente	136,423	134,383	0.2%
Cuentas por Cobrar Comerciales – Parte no corriente	275,154	278,715	- 1.3%
Cuentas por Cobrar Comerciales – Fuera de Balance	103,185	63,689	62.0%
Total	514,762	476,787	8%

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 56.3%, de S/. 129.3 millones durante el 2do trimestre del año 2015, a S/. 202.1 millones en el mismo periodo del año 2016. Este monto representa el 81.1% 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.

Los gastos financieros se incrementaron en 66.2%, de S/. 4.7 millones en el 2do trimestre del año 2015, a S/. 7.8 millones durante el mismo periodo del año 2016. Este aumento se debe principalmente a los intereses devengados por el financiamiento directo obtenido a través de nuestros proveedores de obra.

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/. 14.6 millones durante el 2do trimestre del año 2016, en comparación a la pérdida de S/. 29.2 millones registrada durante el mismo periodo del año 2015. La ganancia neta se debió principalmente a la mayor apreciación del Sol generada durante el 2do trimestre del año 2016, cuyo tipo de cambio pasó de 3.413 al 31 de diciembre de 2015, a 3.292 al 30 de junio de 2016.

x. Utilidad neta

La utilidad neta se incrementó en 58.0%, de S/. 19.12 millones durante el 2do trimestre del año 2015, a S/. 30.21 millones en el mismo periodo del 2016. Este incremento se debió principalmente a los mayores márgenes brutos conseguidos en nuestras unidades de negocios, así como a la ganancia por diferencia en cambio generada durante el 2do trimestre del año 2016.

SMS 000000007

consolidado**3. Estado de Situación Financiera
S/.000****Jun-2016 dic-2015 Var %**
(Miles de S/.) (Miles de S/.)**Activo Corriente**

Efectivo y equivalentes de efectivo	122,284	162,621	(24.8%)
Cuentas por cobrar comerciales terceros	136,423	134,383	02%
Otras cuentas por cobrar	40,404	33,758	19.7%
Existencias	548,091	576,410	(4.9%)
Cuentas por cobrar relacionadas	768	444	73%
Gastos pagados por anticipado	17,720	10,037	76.5%
Total Activo corriente	865,689	917,653	(5.7%)

Activo No Corriente

Cuentas por cobrar comerciales	275,154	278,715	-1.3%
Inversiones en asociadas	14,209	15,781	(10.0%)
Propiedad, planta y equipo	150,345	150,011	0.2%
Inversiones inmobiliarias	167,114	189,372	(11.8%)
Activos intangibles	42,636	45,184	(5.6%)
Total Activo No Corriente	649,457	679,063	(4.4%)

TOTAL ACTIVO 1,515,146 1,596,716 (5.1%)**Pasivo Corriente**

Cuentas por pagar comerciales	206,547	268,632	(23.1%)
Anticipos recibidos de clientes	149,781	141,940	5.5%
Otras cuentas por pagar	36,157	34,028	06%
Cuentas por pagar relacionadas	3	10	(70.1%)
Porcion corriente de obligaciones financieras	151,190	200,123	(24.5%)
Total pasivo corriente	543,678	644,733	(15.7%)

Pasivo no Corriente

Cuentas por pagar comerciales	56,226	57,205	-1.7%
Otras por pagar	11,120	13,115	-15.2%
Obligaciones financieras	484,954	480,246	01%
Impuesto a la renta diferido pasivo	29,780	27,757	7.3%
Total pasivo no corriente	582,080	578,323	0.6%

TOTAL PASIVO 1,125,758 1,223,056 (8.0%)**Patrimonio**

Capital	171,254	171,254	0.0%
Reserva Legal	31,876	26,565	20.0%
Otras reservas	-	3,461	
Resultados acumulados	186,258	172,380	08%
Total patrimonio	389,388	373,660	4.2%

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO 1,515,146 1,596,716 (5.1%)

SMB 000000008

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 5.7%, pasando de S/. 917.7 al 31 de diciembre 2015, a S/. 865.7 millones al 30 de junio 2016. Este monto representa el 57.1% 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 4.4%, pasando de S/. 679.0 millones al 31 de diciembre 2015, a S/. 649.4 millones al 30 de junio 2016. Este monto representa el 42.9% del total de activos de LPSA. Esta disminución se dio principalmente por el efecto de la amortización asociadas a sus intangibles, así como por el traslado de terrenos considerados como inversiones inmobiliarias al rubro de existencias para el próximo desarrollo de proyectos inmobiliarios.

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 15.7%, pasando de S/. 644.7 millones al 31 de diciembre 2015 a S/. 543.6 millones al 30 de junio de 2016. Este monto representa el 48.03% 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 0.6%, pasando de S/. 578.3 millones al 31 de diciembre 2015, a S/. 582.0 millones al 30 de junio de 2016. Este monto representa el

51.7% 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 48.3% 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 30 de junio de 2016, el patrimonio neto de LPSA aumentó en 4.2%, de S/. 373.7 millones (al 31 diciembre del 2015) a S/. 389.3 millones a junio de 2016. Este incremento se atribuye específicamente a los resultados obtenidos al cierre del 2do trimestre del ejercicio 2016, conforme lo detallado anteriormente.

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

	<u>Junio</u> <u>2016</u>	<u>Diciembre</u> <u>2015</u>
Ratio corriente		
Activo corriente / Pasivo corriente	1.59 x	1.42 x
Apalancamiento		
Total Pasivo/ Patrimonio	2.89 x	3.27 x
Apalancamiento ajustado		
(Total Pasivo - Anticipos de clientes)/patrimonio	2.51 x	2.89 x
Deuda Financiera Neta - Patrimonio		
Deuda financiera Neta/patrimonio	1.32 x	1.39 x
Deuda Financiera Neta- EBITDA ajustado		
Deuda financiera Neta/EBITDA ajustado UDM	2.72 x	2.82 x

SMV 000000010

5. Anexos

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

Estado de Pérdidas y Ganancias Separado (en S/. 000) - Los Portales S.A.	al 30 de junio de		
	2016	2015	%
Ingresos por venta de inmuebles	193,947	174,234	11.3%
Ingresos por arrendamiento y servicios prestados	66,406	64,090	3.6%
Ingresos Financieros	33,402	25,168	32.7%
Total ingresos por ventas	293,755	263,492	11.5%
Costo de venta de inmuebles	(158,362)	(125,110)	26.6%
Costo de arrendamientos y servicios prestados	(46,922)	(44,936)	4.4%
Total costo de venta	(205,284)	(170,046)	20.7%
Utilidad bruta	88,471	93,446	(5.3%)
Gastos de venta	(24,407)	(21,667)	12.6%
Gastos de administración	(40,723)	(35,305)	15.3%
Otros ingresos / egresos	13,506	1,521	788.0%
Ganancias por cambios en el valor razonable de propiedad de inversión	0	21,593	(100.0%)
Utilidad de operación	36,847	59,588	(38.2%)
Gastos financieros	(6,941)	(4,777)	45.3%
Diferencia de cambio, neto	15,294	(29,465)	(151.9%)
Utilidad antes de impuesto a la renta	45,200	25,346	78.3%
Impuesto a la renta	(12,655)	(8,796)	43.9%
Utilidad del año	32,545	16,550	96.6%
Resultado integral del año	32,545	16,550	96.6%



Guillermo Velazco Raffo
Gerente General



JUAN CARLOS IZAGUIRRE A.
CONTADOR GENERAL
CPCC 23762
LOS PORTALES S.A.

SMV 00000011