

INFORME DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO LOS PORTALES S.A. Y SUBSIDIARIAS

Sesión de Comité N° 17/2014: 23 de mayo del 2014
Información financiera consolidada auditada al 31 de diciembre del 2013

Analista: Jeannette Valdiviezo
jvaldiviezo@classrating.com

Los Portales S.A. ("Los Portales"), es una empresa que inició operaciones en 1996, en el sector inmobiliario, hotelero y de estacionamientos en diferentes ciudades del Perú. Los accionistas de la empresa son: el Grupo Raffo (grupo familiar con más de 100 años de actividades en el mercado peruano) y el Grupo ICA (uno de los conglomerados de constructores más grande de México que desarrolla además actividades en diversos países de Latinoamérica y Europa).

En el ejercicio 2013, Los Portales S.A. registró ingresos por S/. 555.62 millones, generando una utilidad neta de S/. 46.34 millones. Cuenta con activos por S/. 1,088.11 millones y un patrimonio de S/. 282.10 millones.

Clasificaciones Vigentes

Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales	CLA-1-
Segunda Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales	CLA-1-
Tercera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales	CLA-1-
Perspectivas	Estables

FUNDAMENTACION

La categoría de clasificación de riesgo otorgada a los instrumentos financieros de Los Portales S.A. y Subsidiarias, se explican fundamentalmente por:

- El respaldo y la experiencia de sus accionistas y de la plana gerencial.
- El crecimiento continuo de sus ventas (crecimiento promedio anual de 24.48% en los últimos 5 años).
- La positiva evolución de los ingresos provenientes de sus actividades en el negocio inmobiliario, específicamente aquellos relacionados con las ventas por habilitación urbana de terrenos y por construcción de viviendas para los sectores socioeconómicos C y D.
- Las buenas perspectivas relativas al crecimiento del sector inmobiliario en el país.

La categoría de clasificación de riesgo asignada, también toma en cuenta factores adversos, como:

- La elevada correlación existente entre el comportamiento de los sectores en los que opera y el desarrollo de ciclos económicos, en la economía local.
- El nivel actual de apalancamiento de la empresa.
- La situación de posible iliquidez que puede presentarse ante la necesidad de liquidar inversiones inmobiliarias, en cualquier momento, debido a las necesidades del mercado.
- La creciente competencia existente, tanto en el sector inmobiliario, como en el de construcción.

Al cierre del 2013, Los Portales registró ingresos por S/. 555.62 millones, (+28.44%, respecto de diciembre del 2012). Los costos de ventas aumentaron 30.69%, determinando un margen bruto de S/. 172.21 millones a diciembre del 2013,

frente a S/. 139.21 millones a diciembre del 2012. Los gastos de administración y de ventas aumentaron 16.28%, lo que junto a las pérdidas por diferencia en cambio y a los mayores ingresos financieros netos, determinaron una

Indicadores Financieros

En miles de nuevos soles de diciembre del 2013

	2011	2012	2013
Total Activos	727,630	861,669	1,088,110
Deudores CP y LP	140,194	143,158	211,019
Existencias en Inm. y ETR.	300,002	399,260	471,417
Total Pasivos	555,090	659,035	806,010
Patrimonio	172,540	202,634	282,100
Ventas Netas	386,447	432,595	555,621
Resultado Operacional	52,651	57,628	117,796
Gastos Financieros Netos	-13,333	-11,021	-9,984
Utilidad neta	49,455	44,055	46,337
Res. Operacional / Ventas	13.62%	13.32%	21.20%
Utilidad / Ventas	12.80%	10.18%	8.34%
Rentabilidad patrimonial	31.55%	23.49%	19.12%
Rentabilidad / Activos	6.80%	5.11%	4.26%
Liquidez corriente	1.18	1.27	1.35
Liquidez ácida	0.30	0.25	0.30
Deuda / Patrimonio	3.22	3.25	2.86
% Deuda a corto plazo	63.12%	63.48%	59.48%
Índice de Cobertura Histórico	3.25	4.88	3.82
Ingresos Div. Inmobiliaria	76.29%	75.68%	79.85%
Ingresos Div. Estacionam.	12.29%	12.98%	11.38%
Ingresos Div. Hoteles	10.60%	10.36%	8.49%
Ingresos Div. Rentas	0.82%	0.98%	0.29%

Nota: las cifras han sido ajustadas a valores constantes de diciembre del 2013.

utilidad neta de S/. 46.34 millones a diciembre del 2013, monto 5.18% mayor a lo obtenido a diciembre del 2012 (S/. 44.06 millones), alcanzando un nivel de utilidad sobre ventas de 8.34% (10.18% a diciembre del 2012).

Los Portales maneja cuatro divisiones de negocios: (i) la división inmobiliaria, dedicada a habilitar terrenos y a construir viviendas, que además generan ingresos financieros; (ii) la división hoteles, dirigido a la administración de hoteles en segmentos de lujo y ejecutivo; (iii) la división estacionamientos, que cuenta con más de 185 playas de estacionamientos; y (iv) la división rentas, creada en el 2010, que gestiona los alquileres de los locales comerciales de la empresa.

En todas estas divisiones se cuenta con importantes proyectos, los que vienen siendo financiados con recursos propios y con deuda financiera, incluyendo los fondos obtenidos con el Primer Programa de Bonos de Titulización de Cuentas por Cobrar de Los Portales S.A. – Negocio Inmobiliario (Continental Sociedad Titulizadora S.A.), por un monto de US\$ 25 millones (saldo de US\$ 24.1 millones a diciembre del 2013), y por el Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales, con un saldo en circulación S/. 52.66 millones a diciembre del 2013.

En el marco del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo, en el primer semestre del 2014, Los Portales realizará

la Tercera Emisión en moneda extranjera hasta por un máximo de US\$ 30 millones dirigido a inversionistas.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la categoría de clasificación de riesgo, asignadas a los instrumentos financieros bajo responsabilidad de Los Portales se presentan estables dentro de un entorno de condiciones favorables para las operaciones del emisor, en razón a su nivel de negocio en todos los rubros donde actúa, a la experiencia y la estabilidad de su equipo gerencial, así como, al respaldo de sus accionistas.

La capacidad histórica de cobertura de deuda se mantiene en un nivel moderado, esperando que la tendencia se consolide en forma positiva en los próximos periodos, reflejando así el efecto favorable a generar por las emisiones realizadas y por los mejores términos obtenidos en las condiciones de sus pasivos.

Ello conlleva adecuadas perspectivas de operación para la empresa en sus diferentes divisiones, lo que sumado a la experiencia acumulada, apoyada por la positiva situación por la que atraviesa la economía nacional, vislumbrará perspectivas estables para los resultados de Los Portales.

1. Descripción de la Empresa.

Consortio Inmobiliario Los Portales S.A. ("CILPSA") fue constituida en marzo de 1996, iniciando sus operaciones en junio del mismo año. CILPSA surge como consecuencia de la alianza estratégica de LP Holding S.A., empresa vinculada a la actividad inmobiliaria desde 1930, con Ingenieros Civiles Asociados (ICA) de México, la constructora más grande de México y una de las más importantes en Latinoamérica. En setiembre de 1999, la Junta General de Accionistas (JGA) de CILPSA acordó la fusión por absorción con su subsidiaria Los Portales Consorcio Hotelero S.A., empresa creada para adquirir los hoteles de turistas de Piura y Tarma. Posteriormente, el 28 de febrero del 2000, se acordó cambiar la denominación social de Consorcio Inmobiliario Los Portales S.A. a Los Portales S.A. ("LPSA"), nombre con el cual opera actualmente.

El 19 abril del 2010, la JGA acordó la escisión de un bloque patrimonial constituido por las acciones de Inversiones Centenario S.A.A., el mismo que fue aportado a una sociedad pre-existente, y el 29 de abril del mismo año se aprobó la fusión por absorción de la subsidiaria Constructora Los Portales S.A. y las empresas vinculadas: Inversiones en Inmuebles S.A. ("INISA") e Inversiones de Estacionamientos S.A. ("IESA").

El objeto social de LPSA es dedicarse, directamente o por medio de subsidiarias, a toda clase de inversiones y negocios de promoción y desarrollo inmobiliario; de habitación urbana; administración, desarrollo y operación de playas de estacionamiento, sistemas de peaje y actividades conexas; así como a la prestación de servicios turísticos, hoteleros y de hospedaje, al igual que de desarrollo de operaciones de carácter comercial y financiero que sean necesarias para los fines de la empresa.

a. Propiedad

Al 31 de diciembre 2013, el capital social de la Compañía está representado por 171,254 mil acciones comunes de S/1.00 de valor nominal cada una, suscritas y pagadas, las cuales se encuentran equitativamente distribuidas entre el Grupo Raffo y el Grupo ICA.

Accionistas	%
Grupo Raffo	50.00
Grupo ICA	50.00
Total	100.00

El Grupo Raffo cuenta con más de treinta años de experiencia en los sectores inmobiliario, hotelero, minero y de estacionamientos. Las principales entidades que conforman actualmente el Grupo Raffo son: (i) LP Holding S.A., empresa holding que gestiona una importante cartera de inversiones; (ii) Los Portales S.A., dedicada a negocios

inmobiliarios de vivienda multifamiliar y habitación urbana, hotelería y estacionamientos, entre otros; (iii) Compañía Minera Caudalosa S.A., dedicada a actividades mineras, principalmente a la producción de concentrados de plomo, zinc y cobre.

El Grupo ICA, por su parte, es el conglomerado de empresas constructoras más grande de México, con más de 60 años de presencia en el mercado mexicano, cuyas principales líneas de negocio son construcción, ingeniería, infraestructura y vivienda. Ha desarrollado megaproyectos de infraestructura, construcción civil, urbana e industrial, aeropuertos, entre otros, lo que desarrolla en diversos países de Latinoamérica y Europa. Su matriz (Empresas ICA S.A.B. de C.V) cotiza sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores y en el New York Stock Exchange (NYSE). En el 2013, Standard & Poor's bajó la clasificación de riesgo de Empresas ICA de BB- a B+ en el mercado internacional (mxBBB en la escala de México).

b. Empresas Subsidiarias y Afiliadas

A diciembre del 2013, LPSA cuenta con las siguientes subsidiarias:

- (i) **Inversiones Nueva Etapa S.A.C.**, subsidiaria al 99.8% de LPSA, constituida en marzo de 2003, dedicada a toda clase de inversiones y negocios inmobiliarios, de habitación urbana, de denuncia agrícolas y urbanos, de construcción, de compra y venta de bienes muebles e inmuebles, así como a prestar servicios de administración y asesoría gerencial. Se encarga de desarrollar proyectos de vivienda de interés social, bajo el programa gubernamental Techo Propio y Mivivienda
- (ii) **Consortio Los Portales S.A.**, subsidiaria de LPSA, empresa dedicada a toda clase de negocios inmobiliarios, de construcción, de compra y venta de bienes muebles e inmuebles, así como a prestar servicios de administración y asesoría gerencial. Fue constituida en el 2002 y la participación de LPSA es de 99.8%.
- (iii) **Consortio de Estacionamientos Gamarra S.A.**, constituida en el 2013 para la ejecución de la concesión otorgada por la Municipalidad de La Victoria para el desarrollo de un proyecto de estacionamientos subterráneos en el Dameró de Gamarra.
- (iv) **Los Portales Construye S.A.C.**, empresa constituida en el 2013, la que se especializa en la ejecución de proyectos multifamiliares. Los Portales Construye es subsidiaria de LPSA al 99.9%.
- (v) **Inversiones Real Once S.A.**, subsidiaria de LPSA, mantiene una participación en el capital social de

Inversiones Real Once, conjuntamente con Inversiones Centenario S.A.A., Graña y Montero S.A. y Negocios e Inmuebles S.A., propietaria del edificio de estacionamientos Real Once, ubicado en el Centro Empresarial Camino Real, el mismo que cuenta con 535 estacionamientos y 8 locales comerciales.

- (vi) **Strip Centers del Perú S.A.**, Los Portales e Inmuebles Comerciales del Perú S.A., empresa subsidiaria del grupo chileno Parque Arauco, mediante una alianza estratégica para la construcción, desarrollo y operación de centros comerciales y *strip malls* en el país, se han asociado para constituir la empresa Strip Centers del Perú S.A. Esta empresa opera el Centro Comercial Lima Outlet Center, y se encuentra construyendo dos *strip centers* (Cercado de Lima y La Molina).
- (vii) **Consortio Estacionamientos Miraflores S.A.**, empresa afiliada encargada de la construcción, desarrollo y operación del futuro estacionamiento subterráneo bajo las calles Lima y Virgen Milagrosa del distrito de Miraflores.

c. Estructura administrativa

El Directorio de LPSA está integrado por ocho miembros, los que representan al Grupo Raffo y al Grupo ICA. La conformación actual del Directorio fue aprobada en Junta General de Accionistas del 08 de abril del 2014 para el ejercicio 2014.

Directorio

Presidente:	Ernesto Raffo Paine
Directores:	Diego Quintana Kawage (*) Alonso Quintana Kawage (*) Ernesto Fernandini Raffo Bernardo Quintana Isaac (*) Rodrigo Quintana Kawage (*) Guillermo Velaochaga Raffo Alberto Pescetto Raffo
Director Suplente:	Rubén López Barrera (*) Eduardo Ibarra Díaz Ufano

(*) Representantes Grupo ICA.

Luego del Directorio, el principal órgano de decisión de la empresa que vela por la operatividad y gestión de la misma, es el Comité Ejecutivo, el cual está conformado por siete directores entre miembros titulares, suplentes y alternos.

Comité Ejecutivo

Miembros Titulares:	Ernesto Raffo Paine Guillermo Velaochaga Raffo Alejandro Vargas Reyes(*) Alberto Pescetto Raffo
Miembros Suplentes:	Ernesto Fernandini Raffo Rodrigo Quintana Kagawe (*) Alonso Quintana Kawage (*)

(*) Representantes Grupo ICA.

Plana Gerencial

Gerente General	Guillermo Velaochaga Raffo
Gerente de Neg. de Hoteles	Luis Gómez Corthorn
Gerente Central de Neg. Vivienda	Wilfredo De Souza Ferreyra
Gerente de Central Adm. y Fin.:	Ramón García Quintana
Gerente de Tesorería y Finan. :	Fernando Gomez Ñato
Gerente de Neg. Estacionamiento	Eduardo Ibarra Rooth
Gerente de Planeamiento	Juan García Apac
Gerente de Contabilidad	Juan Izaguirre Alegre

Cada una de las divisiones de LPSA es operativamente independiente de las otras, pero es apoyada por una estructura matricial que centraliza las áreas de Administración, Créditos y Cobranzas, Capital Humano, Contabilidad, Finanzas, Legal, Marketing y Tecnología de la Información, permitiendo consolidar las sinergias que se presentan entre las 4 divisiones operativas de la empresa.

d. Contratos de Fideicomiso

Con el fin de asegurar el cumplimiento de los compromisos asumidos con diferentes entidades bancarias, LPSA ha suscrito contratos de fideicomiso sobre diversos inmuebles de su propiedad:

- (i) Cesión fiduciaria de las parcelas en las que se han desarrollado los Proyectos Sol de Huampaní I-IV. Este fideicomiso garantiza el pago de la deuda contraída con el BCP y con La Fiduciaria S.A. El proyecto se encuentra íntegramente culminado, en todas sus etapas y totalmente vendido (con autofinanciamiento otorgado por Los Portales a sus clientes) y entregado a sus adquirentes. El contrato estará vigente hasta que se cancele la deuda total garantizada con el fideicomiso (equivalente a la cobranza de las letras aceptadas por los clientes adquirentes).
- (ii) Fideicomiso en Administración de Flujos y Garantía del Proyecto Techo Propio Sol de Piura, suscrito en agosto de 2012 entre LPSA, La Fiduciaria S.A., el BBVA Banco Continental, el Fondo MIVIVIENDA S.A. y JVL Ingenieros Consultores, constituyendo un fideicomiso de administración y garantía, con el objeto de llevar a cabo el desarrollo de este Proyecto. El patrimonio fideicometido se encuentra conformado por los derechos de cobro compuestos por el íntegro de los pagos que efectúen los clientes adquirentes. El Contrato de Fideicomiso culminará cuando se verifiquen los siguientes eventos: (i) que se concluya íntegramente con el Proyecto Inmobiliario; (ii) que la independización de todas las unidades inmobiliarias se encuentren debidamente inscritas, y, se hayan inscrito las garantías hipotecarias derivadas de los créditos hipotecarios de los clientes del Proyecto en las partidas registrales que

- correspondan a favor de las respectivas entidades financieras, de ser el caso; (iii) que se hayan atendido todas las obligaciones garantizadas; y (iv) que el Fondo MIVIVIENDA S.A. haya recibido todos los documentos que sean necesarios para culminar con el Contrato de Fideicomiso de acuerdo a las leyes aplicables.
- (iii) Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía – Proyecto Mirasol de Huampaní, suscrito en junio de 2007, por LPSA, La Fiduciaria S.A. y el Banco de Crédito del Perú para la ejecución del Proyecto de Habilitación Urbana denominado Mirasol de Huampaní. El proyecto se encuentra íntegramente culminado, en todas sus etapas (con financiamiento otorgado por la Los Portales a sus clientes) y entregado a sus adquirentes. El contrato estará vigente hasta que se cancele la deuda total garantizada con el fideicomiso (equivalente a la cobranza de las letras aceptadas por los clientes adquirentes).
 - (iv) Fideicomiso Fiduciaria GBC S.A. (Fiduperú), suscrito en diciembre del 2010 mediante Escritura Pública de Constitución de Fideicomiso de Administración de Fondos y Garantía entre Los Portales S.A., Fiduciaria GBC S.A., Banco Santander Perú S.A. y Santander Overseas INC., en virtud del cual Los Portales S.A. transfirió a Fiduciaria GBC S.A. el dominio fiduciario sobre los derechos, flujos y demás bienes que conforman el patrimonio fideicometido, constituido por los flujos de las Playas de Estacionamiento Cáceres y Derteano para garantizar las obligaciones mantenidas con el fideicomisario. El contrato estará vigente hasta que se cancele la deuda total garantizada con el fideicomiso.
 - (v) Contrato de Fideicomiso para la ejecución del proyecto “Los Viñedos de Chincha”, que se desarrollan a través del Fideicomiso Inmobiliario de Administración suscrito con el Fondo MIVIVIENDA y COFIDE. La ejecución comprende la construcción, titulación y entrega de las viviendas a sus adquirentes. El proyecto “Los Viñedos de Chincha II Etapa”, se ejecuta en virtud al Fideicomiso suscrito con Financiera TFC e Interbank. Su finalidad es la administración de los flujos aportados al patrimonio fideicometido, el pago de la línea de financiamiento proporcionada por Financiera TFC S.A. y el desarrollo del proyecto, distribuido en 6 etapas.
 - (vi) Fideicomiso de Titulización y Emisión de Bonos, suscrito el 22 de marzo de 2013 con Continental Sociedad Titulizadora S.A. en calidad de Fiduciaria y Los Portales S.A. en calidad de Servidor y Originador, en virtud del cual se acordaron los términos y condiciones generales de acuerdo a los cuales el Originador, en una o más oportunidades, transferirá fiduciariamente: (i) cuentas por cobrar respaldadas por letras de cambio derivadas de Contratos de Compraventa Garantizada originados por la venta al crédito de lotes de terreno de habilitación urbana, con la finalidad que se incorporen a uno o más patrimonios fideicometidos que servirán de respaldo de una o más emisiones, hasta por un total en circulación de US\$ 60 millones o su equivalente en Nuevos Soles; y (ii) los lotes en los cuales se han desarrollado los referidos negocios de habilitación urbana y cuyas ventas han originado dichas cuentas por cobrar, con la finalidad que se incorporen a uno o más patrimonios fideicometidos de inmuebles.
 - (vii) El contrato de arrendamiento del Hotel Country suscrito en marzo de 1997, entre la Asociación Real Club de Lima y LPSA, que originalmente se determinó por el plazo comprendido entre febrero de 1997 y febrero del año 2013, el cual fue ampliado hasta el año 2030, y en donde se entregó nueva área para ser destinada a la oferta hotelera, para su conversión a suites de lujo. En el 2009 la Asociación Real Club de Lima y Los Portales suscribieron una transacción extrajudicial elevada a Escritura Pública, en virtud de la cual pusieron fin a todas las discrepancias y/o acciones que pudieron haberse iniciado o estén en trámite en todas las instancias (arbitrales, administrativas y judiciales). Asimismo, como parte de la transacción, las partes acordaron sustituir las obligaciones contenidas en el Contrato de Arrendamiento por un Contrato de Usufructo, mediante el cual la Asociación Real Club de Lima otorgó a Los Portales en usufructo por veinte años el Country Club Lima Hotel, hasta el año 2029. LPSA mantiene también un Contrato de Fideicomiso y Administración y Garantía del Country Club Lima Hotel, suscrito en el 2003 por LPSA, La Fiduciaria S.A. y el Banco de Crédito del Perú, Interbank y el Banco Sudamericano, el cual estará vigente hasta que concluya el Contrato de Usufructo antes mencionado. Mediante este contrato, los flujos provenientes de la explotación del hotel serán aportados al patrimonio fideicometido sirven de fuente de pago para garantizar el cumplimiento de las obligaciones financieras mantenidos con los fideicomisarios y colateral de los nuevos requerimientos de inversión necesarios para mantener la operación del hotel.
 - (viii) Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía suscrito en abril de 2012 entre la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. – CIFI, La Fiduciaria S.A. y LPSA, mediante el cual se constituyó un patrimonio fideicometido en administración y garantía, en virtud del cual Los Portales transfirió en dominio fiduciario a La

Fiduciaria: (i) los derechos de cobro de tarjetas de crédito por pagos efectuados por los clientes de los Hoteles LP de Chiclayo, Cusco, Piura y Tarma, así como los fondos o flujos que correspondan ser liberados a favor de LPSA de conformidad con lo previsto en el Contrato de Fideicomiso del Hotel Country Club, así como los derechos de cobro correspondientes a pólizas de seguros, según corresponda; los inmuebles y bienes muebles correspondientes a los Hoteles LP Tarma y Piura. El íntegro del Patrimonio Fideicometido servirá para respaldar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por LPSA frente a CIFL establecidas en el contrato.

Además, LPSA ha celebrado los siguientes contratos de concesión:

- (i) Con la Municipalidad de San Isidro por un plazo de 30 años, a partir de 1998, por la remodelación del Boulevard Dionisio Derteano en los que la empresa ha desarrollado estacionamientos subterráneos. Por esta concesión la Municipalidad tiene derecho a una retribución porcentual sobre los ingresos brutos que genera la concesión.
- (ii) Con la Municipalidad de San Isidro, en contrato con DELBRASA, suscrito en 1997, por 30 años, renovable, para el proyecto "Remodelación del Parque Andrés Avelino Cáceres", para 545 cocheras.
- (iii) Contrato de Concesión de la Playa de Estacionamiento Ovalo Gutiérrez, LPSA, mediante fusión por absorción de Inversiones de Estacionamientos S.A. el 2 de junio de 2010, la Compañía adquirió la concesión de la playa de estacionamiento del Ovalo Gutiérrez, por un plazo de 21 años, hasta el 2027.
- (iv) Contrato de Concesión de la Playa de Estacionamiento del Estadio Nacional, suscrito el 22 de Agosto de 2011 con Instituto Peruano del Deporte - IPD, mediante se le otorgó en Concesión la operación y mantenimiento de la Playa de Estacionamiento del Estadio Nacional por el plazo de 10 años, es decir, hasta el 2021.
- (v) Contrato Lima Airport Partners, suscrito en setiembre del 2011, el cual se encuentra vigente hasta el 2014 (estacionamientos en el Aeropuerto Internacional Jorge Chavez).

2. Negocios

LPSA se dedica a la ejecución de inversiones y negocios de promoción y desarrollo inmobiliario, a la operación de playas de estacionamiento de terceros o propias, y a la prestación de servicios turísticos, hoteleros y de hospedaje.

Con la finalidad de desarrollar de manera ordenada estas diferentes actividades, LPSA opera a través de cuatro divisiones: Vivienda, Rentas, Hoteles, y Estacionamientos.

a. División Vivienda

La División Vivienda generó ingresos por ventas ascendentes a S/. 411.64 millones en el ejercicio del 2013 centrandose sus negocios inmobiliarios en el desarrollo de proyectos de habilitación urbana, viviendas multifamiliares y vivienda social para sectores socioeconómicos B, C y D en su mayoría; así como proyectos de vivienda secundaria (casas de campo y de playa). Adicionalmente esta división generó ingresos financieros por S/. 32.01 millones, lo cuales se consideraron dentro de los ingresos por venta en los estados financieros del emisor.

LPSA ha desarrollado importantes conjuntos multifamiliares y casas bajo los programas gubernamentales MiVivienda y Techo Propio, tanto en Lima, como en provincias. La empresa cuenta con actualmente con proyectos inmobiliarios ubicados en las provincias de Ica, Chimbote, Chiclayo y Piura.

El principal negocio de la División Vivienda es la habilitación urbana para los segmentos socioeconómicos C y D, a través del cual se ha posicionado como uno de los más destacados operadores en habilitación de terrenos en los polos de desarrollo de la ciudad de Lima y en provincias, para lo cual otorga financiación directa para la adquisición de lotes.

Paralelamente, se han desarrollado proyectos de habilitaciones urbanas secundarias o recreacionales, con venta de lotes para casas de campo y casas de playas. Adicionalmente, la empresa posee en su portafolio, el desarrollo y venta de nuevos proyectos en los distritos de Asia y Mala, al sur de Lima.

b. División Rentas

A partir del 2010, LPSA creó la División de Rentas, la cual se dedica a la inversión, al desarrollo y la operación de centros comerciales, así como a la gestión del negocio de arrendamiento de locales comerciales de propiedad de la empresa, entre ellas, la operación del Lima Outlet Center, ubicado en el Callao, actualmente en plena ocupación y con 5,145 m² de área arrendable. En el 2013 esta división generó ingresos por S/. 1.61 millones.

La División de Rentas ha sido considerada como estratégica por la empresa por su potencial de crecimiento, el mismo que se optimizará a corto plazo con el acuerdo suscrito con Strip Centers del Perú S.A. para el desarrollo y construcción de 5 *strips centers*.

Además, la empresa aprobó en la JGA del 18 de marzo del 2013 una propuesta de reorganización simple mediante el

cual Los Portales S.A. transfirió a Strip Centers del Perú S.A. el inmueble en el que opera Lima Outlet Center en el Callao, como aporte de capital social.

c. División Hoteles

La División Hoteles es la encargada de la operación y la administración de hoteles a través de la inversión en unidades propias y de terceros, como la prestación de servicios vinculados al negocio de alimentos y bebidas, banquetes y eventos dentro de los establecimientos operados, contando con una ocupación del 61% en promedio en el 2013. Dentro de la división se encuentra Telemarketing, que opera y administra servicios de *call center* y televentas, ofreciendo soporte a todas las unidades de la empresa, generando un total de S/. 47.15 millones en el 2013.

Los Portales S.A. opera seis hoteles: Country Club Lima Hotel, Los Portales Piura, Los Portales Tarma, Los Portales Chiclayo, Los Portales Cusco y desde el 2012, Las Arenas de Máncora.

- El Country Club Lima Hotel, orientado al segmento de lujo, es un hotel de cinco estrellas con capacidad de 83 habitaciones, ubicado en San Isidro, Lima. Este hotel es operado por LPSA desde 1997 por medio de un contrato de concesión, operativo hasta el año 2029. El hotel forma parte de *The Leading Hotels of the World*.
- El Hotel Los Portales Piura, ubicado en la plaza de Armas de la ciudad de Piura, que cuenta con 45 habitaciones. Actualmente se encuentran en construcción 46 nuevas habitaciones, que estarán operativas en el primer semestre del 2014, elevando así la capacidad a un total de 87 habitaciones. Este hotel fue adquirido en el marco del proceso de privatización de los hoteles de turistas de propiedad del Estado Peruano.
- El Hotel Los Portales Tarma, de 45 habitaciones ubicado a pocos metros de la Plaza de Armas de Tarma. Las habitaciones fueron totalmente remodeladas en el 2011 y también fue adquirido en el marco del proceso de privatización de los hoteles de turistas de propiedad del Estado Peruano.
- El Hotel Los Portales de Chiclayo, que inició operaciones en marzo del 2010, sobre un Contrato de Usufructo suscrito con la empresa Naymlap Inn S.A.C. hasta el 2029, cuenta con 40 habitaciones, y está dirigido a ejecutivos y turistas.
- El Hotel Los Portales Cusco, que opera sobre el Contrato de Usufructo suscrito con Cadena Hotelera Turística Cusco S.A hasta el año 2030. Las 50 habitaciones de este hotel han sido totalmente renovadas, al igual que otras áreas del establecimiento, y está dirigido al

segmento de turistas medios y ejecutivos que viajan por negocios al Cusco.

- Las Arenas de Máncora, Piura, ubicado en la zona Las Pocitas, cuenta con 22 habitaciones con vista al mar. Este hotel opera bajo el contrato suscrito con Inversiones Costa Norte S.A. en noviembre del 2012, por el cual se entregó a Los Portales el gerenciamiento de la operación y administración del hotel por un plazo de 15 años. El hotel inició operaciones en agosto del 2013.

d. División Estacionamientos

Los Portales S.A. es la empresa líder en la administración de playas de estacionamientos de la ciudad de Lima, contando a diciembre 2013 con 32,636 cocheras en 185 playas distribuidas en Lima, Arequipa, Piura, Trujillo y Chiclayo entre propias, arrendadas o en administración y en concesión, ubicadas en zonas de alto tránsito empresarial y comercial (28,951 cocheras, en 172 playas a diciembre del 2012), reportando ingresos por S/. 63.22 millones al 31 de diciembre del 2013.

Entre los principales acuerdos, Los Portales mantiene contratos de concesión por las playas de estacionamientos de Dionisio Derteano, de Andrés A. Cáceres, del Óvalo Gutierrez, y del Estadio Nacional. Asimismo maneja la operación de la playa del Aeropuerto Internacional Jorge Chávez hasta el presente año. Además, se encuentra entre sus proyectos en desarrollo, la construcción de estacionamientos con las Municipalidades de La Victoria y de Miraflores.

3. Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales

LPSA ingresó al mercado de capitales peruano en enero de 1998, mediante la emisión de los Bonos Corporativos Los Portales, los cuales fueron cancelados en el 2010. Actualmente Los Portales (en calidad de originador) junto con Continental Sociedad Titulizadora S.A. (en calidad de fiduciario de la Titulización), emitieron el "Primer Programa de Bonos de Titulización de Cuentas por Cobrar de Los Portales S.A. – Negocio Inmobiliario" por US\$ 25 millones a un plazo de 8 años, para lo cual Los Portales debe cumplir los siguientes *covenants*: (i) Ratio de Cobertura mayor a 1.30x; y (ii) Ratio de Garantía mayor a 1.30x. Los fondos captados en la emisión fueron utilizados para la restructuración de pasivos y obligaciones del emisor, lo cual incluye el financiamiento de inversiones.

De igual forma, la empresa inscribió el Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales en el 2013, hasta por un máximo de US\$ 50 millones en circulación,

dirigido a inversionistas institucionales. Este programas cuenta con un saldo en circulación S/. 52.66 millones a diciembre del 2013.

4. Mercado

El Perú ha venido fortaleciendo sus bases macro económicas, a través de la aplicación de una estrategia fiscal ordenada, crecimiento de sus exportaciones, inversiones y la emisión de instrumentos de deuda en el ámbito local, que ha permitido reducir las necesidades financieras, así como los costos financieros asociados.

En este sentido, el Perú presenta indicadores macroeconómicos positivos y competitivos dentro de la región, un entorno político estable, unas finanzas públicas sólidas, aumento de inversiones públicas y privadas, lo cual queda reflejado en el crecimiento económico ininterrumpido registrado en los últimos 13 años (incluyendo el 2009 a pesar de la crisis económica mundial).

A pesar de una economía mundial más débil e incierta, el Perú se ha posicionado como uno de los países emergentes más sólidos y ha continuado creciendo, aunque a tasas más moderadas, siendo uno de los seis países con grado de inversión en todo el mundo con un promedio de crecimiento del PBI real anual de más de 5% del 2007 a 2013.

En el ejercicio 2013 el crecimiento del PBI fue de 5.1%, cifra que si bien lidera el crecimiento de la región, es menor a la esperada y muestra una desaceleración con respecto a crecimientos anteriores, lo cual responde principalmente a la reducción del crecimiento de la inversión privada y a la menor tasa de consumo privado.

Para el ejercicio 2014, se ha proyectado un crecimiento de la economía peruana de 5.5%, con una inflación acumulada de 2.4%. En cuanto al tipo de cambio, el sol peruano se encuentra como una de las monedas latinoamericanas más sólidas, lo que entre otros aspectos, está vinculado al buen comportamiento económico del país.

El buen desenvolvimiento del país en los últimos años se ha reflejado en la categoría de clasificación de riesgo soberana de la deuda de largo plazo peruana en moneda extranjera otorgada por las principales empresas clasificadoras, que ha pasado a grado de inversión. En el 2011, Standard & Poor's y Fitch Ratings elevaron la categoría de riesgo soberana peruana a BBB, desde BBB-, en los meses de agosto y noviembre, respectivamente. En agosto del 2012, hizo lo propio la empresa clasificadora Moody's, la cual elevó la clasificación soberana peruana de Baa3 a Baa2. Recientemente, en agosto y octubre del 2013, Standard & Poor's y Fitch Ratings elevaron nuevamente la categoría de riesgo soberana peruana a BBB+.

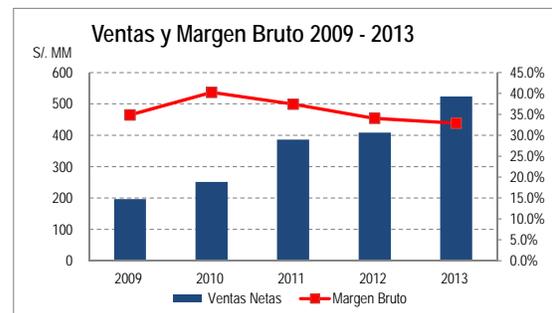
El sector construcción creció 8.6% en el 2013, mientras que en el ejercicio 2012, creció 15.20%. El menor crecimiento se debe a la desaceleración reportada en los últimos meses de ejercicio 2013 debido al término de diferentes obras. Para el 2014, el sector construcción mantendría una tasa de crecimiento cercana a 8%, en base al avance en la construcción de complejos de viviendas, centros comerciales, obras viales y de infraestructura pública.

5. Situación Financiera

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de diciembre del 2013.

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

LPSA generó ingresos por ventas ascendentes a S/. 555.62 millones, lo que representó un aumento de 28.44% (a valores constantes), respecto al ejercicio 2012, como resultado de los mayores ingresos reportados en sus diferentes divisiones: el incremento de las ventas del negocio inmobiliario (que incluye los ingresos financieros generados por éste), las mayores ventas de la división de estacionamientos, y los resultados obtenidos por la división de hoteles, que en el 2013 incluye el inicio de operaciones del Hotel Arennas Máncora, desde agosto del 2013. Los costos de ventas de Los Portales ascendieron a S/. 383.411 millones, 30.69% mayores a los registrados en diciembre del 2012. Ello se debió principalmente a las mayores costos asociados a las mayores entregas de inmuebles en el periodo, al costo financiero del negocio de habilitación urbana y a los servicios prestados por terceros. Como resultado de esto, el costo de ventas representó 69.01% del total de ventas registradas a diciembre del 2013, superior a lo registrado a diciembre del 2012 (67.82%).



*Desde el 2011 LPSA utiliza IFRS

La empresa registró un margen bruto de S/. 172.21 millones al cierre del ejercicio 2013, lo que representa un aumento de 23.70%, respecto al registrado al periodo del 2012, en valores constantes, como resultado de los mayores ingresos de LPSA.

Los gastos de administración y ventas (que incluye la depreciación y la participación de los trabajadores) aumentaron 16.28% durante el ejercicio 2013, debido principalmente a mayores gastos de personal, como resultado del mayor número de trabajadores, así como un aumento en los gastos en publicidad, entre otros.

Al cierre del ejercicio 2013, el EBITDA de Los Portales ascendió a S/. 127.44 millones, con un margen de 22.94% sobre las ventas de la empresa. El "EBITDA Ajustado" de la empresa, es decir el EBITDA contable más los gastos financieros contabilizados como costo de ventas del negocio de habilitación urbana, ascendió a S/. 137.52 millones (S/. 93.08 millones a diciembre del 2012), con lo que el margen "EBITDA ajustado" fue de 24.75%. Este indicador no incluye el valor razonable de los activos de Los Portales.

El flujo operativo de la empresa fue negativo en S/. 90.75 millones (S/. -36.89 millones a diciembre del 2012), debido a las necesidades de la empresa de incrementar las existencias de inmuebles y de terrenos para realizar sus actividades (417 Ha a diciembre del 2013).

La pérdida registrada por diferencia en cambio al 31 de diciembre del 2013 fue de S/. 41.34 millones, debido al efecto de la depreciación del Nuevo Sol en la posición pasiva neta de la compañía (ganancia de S/. 21.68 millones al 31 de diciembre del 2012).

Los mejores niveles de ventas en las diferentes divisiones de la empresa, a pesar de los mayores costos de ventas y de la pérdida por diferencia en cambio, determinaron que la utilidad neta de Los Portales ascendiera a S/. 46.37 millones al cierre del ejercicio 2013, 5.18% mayor respecto al ejercicio 2012. La utilidad neta registrada determinó que el ratio de utilidad sobre las ventas fuera de 8.34%, menor al registrado en el 2012 (10.18%).

b. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

Los Portales registró activos totales por S/. 1,088.11 millones al 31 de diciembre del 2013, mayores en 26.28% respecto a lo registrado a diciembre del 2012 (S/. +226.44 millones).

Este aumento corresponde principalmente a: mayores niveles en los saldos del disponible, documentos por cobrar, existencias de terrenos para el desarrollo de proyectos e inversiones en empresas relacionadas. Del total de activos, 59.55% corresponde a activos corrientes, 12.36% a activos fijos, y 28.09% a activos no corrientes.

Al 31 de diciembre del 2013, los activos corrientes de la empresa estuvieron conformados principalmente por:

existencias que ascendieron a S/. 471.42 millones (72.76%) que corresponde principalmente a terrenos para futuros proyectos de la empresa, proyectos en curso e inmuebles terminados; cuentas y documentos por cobrar comerciales y varias por S/. 104.21 millones (16.08%) y a efectivo y equivalente de efectivo por S/. 53.43 millones (8.25%).

Los activos fijos netos de Los Portales, ascendieron a S/. 134.47 millones a diciembre del 2013, registrando un aumento de 15.61% respecto a lo registrado al cierre del 2012 (S/. 116.31 millones). El mayor nivel de activos fijos se debe principalmente a la implementación de la nueva sede corporativa, y a las mejoras y remodelaciones en los hoteles de su cartera.

Respecto a las inversiones en empresas subsidiarias, éstas ascendieron a S/. 40.94 millones a diciembre del 2013, que corresponden mayoritariamente a inversiones en las empresas subsidiarias: Strip Centers del Perú S.A. (S/. 28.71 millones), Inversiones Real Once S.A. (S/. 9.34 millones) y Concesión de Estacionamientos de Miraflores S.A. (S/. 2.89 millones).

A diciembre del 2013, los pasivos totales de Los Portales ascendieron a S/. 806.01 millones, que representó un incremento de 22.30%, respecto a lo registrado a diciembre del 2012 (S/. 659.04 millones), originado principalmente por el incremento de la deuda financiera y de las cuentas por pagar.

El saldo de la deuda financiera de la empresa al 31 de diciembre del 2013 fue de S/. 420.22 millones (S/. 312.53 millones a diciembre del 2013), y estuvo conformada por préstamos de inversionistas privados (que no cuentan con garantías específicas); préstamos con diferentes entidades financieras entre las que se encuentran BTG Pactual, BBVA Banco Continental, Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura – CIFI, Banco Santander, entre otros. Estos préstamos son adquiridos principalmente para financiar capital de trabajo, están denominados en moneda extranjera y tienen garantías constituidas por hipotecas y fideicomisos; y por las obligaciones con el público conformadas por: (A) el "Primer Programa de Bonos de Titulización de Cuentas por Cobrar de Los Portales S.A. – Negocio Inmobiliario" por US\$ 25 millones (S/. 65.32 millones), en el cual Los Portales actúa en calidad de originador, junto con Continental Sociedad Titulizadora S.A. (como fiduciario de la Titulización). Dentro del acuerdo, Los Portales debe cumplir los siguientes *covenants*: (i) Ratio de Cobertura mayor a 1.30x; y (ii) Ratio de Garantía mayor a 1.30x.; y (B) Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales, que mantiene un saldo en circulación de S/. 52.66 millones a diciembre del 2013. Los fondos captados en las emisiones fueron utilizados para la reestructuración de pasivos y de obligaciones del emisor.

Las cuentas por pagar de Los Portales ascendieron a S/. 153.26 millones (S/. 102.27 millones a diciembre del 2012), que son originadas principalmente por la adquisición de: terrenos, materiales, suministros y servicios recibidos para el desarrollo de las obras de la empresa.

Los anticipos de clientes registraron un saldo de S/. 179.06 millones al 31 de diciembre del 2013, y corresponden a los pagos recibidos de clientes de la división inmobiliaria por las letras que se aceptan por la venta de terrenos durante el periodo de habilitación, antes que se realice la entrega del inmueble.

Respecto al patrimonio de Los Portales, en la JGA del 22 de marzo del 2013, se aprobó aplicar las utilidades de la siguiente manera: (i) destinar S/. 3.92 millones a la reserva

legal de la empresa, con lo que dicha cuenta ascendió a S/. 16.44 millones; y (ii) entregar dividendos en efectivo por S/. 15.50 millones.

Asimismo, en JGA del 18 de marzo del 2013, se aprobó un aumento de capital por S/. 51.62 millones, cuyo pago se efectuó en tres fechas: 15 de mayo, el 15 de junio y el 15 de julio del 2013. Estos recursos se utilizaron principalmente para ejecutar proyectos de vivienda.

Lo anterior, sumado al resultado neto del 2013, determinó que al cierre del ejercicio 2013, el patrimonio de la empresa alcance la cifra de S/. 282.10 millones, lo que significó un aumento de 39.22%, en relación a lo registrado a diciembre del 2012 (S/. 202.63 millones a valores constantes).

Resumen de estados financieros consolidados y principales indicadores

(En miles de Nuevos Soles al 31 de diciembre del 2013)

	2010	2011	2012	2013
Ventas netas	251,246	386,447	432,595	555,621
Resultado bruto	101,147	144,637	139,214	172,210
Resultado operacional	63,589	52,651	57,628	117,796
Depreciación del ejercicio	7,238	7,806	9,326	9,642
Flujo depurado	94,181	86,519	66,954	127,438
Gastos financieros	12,155	13,333	11,021	9,984
Resultado no operacional	12,281	14,227	10,661	-51,329
Utilidad neta	40,226	49,455	44,055	46,337
Total Activos	690,004	727,630	861,669	1,088,110
Disponibles	34,526	31,336	32,547	53,429
Deudores por Venta CP	51,050	73,390	67,525	91,911
Existencias	296,751	300,002	399,260	471,417
Activo Fijo	73,191	98,392	116,305	134,465
Total Pasivos	549,000	555,090	659,035	806,010
Deuda Financiera	189,476	236,744	312,525	420,215
Patrimonio	141,004	172,540	202,634	282,100
Result. Operacional / Ventas	25.31%	13.62%	13.32%	21.20%
Utilidad Neta / Ventas	16.01%	12.80%	10.18%	8.34%
Flujo depurado / Activos Prom.	17.14%	12.00%	8.20%	12.85%
Rentabilidad patrimonial	32.44%	31.55%	23.49%	19.12%
Liquidez corriente	1.07	1.18	1.27	1.35
Liquidez ácida	0.22	0.30	0.25	0.30
Deuda / Patrimonio	3.89	3.22	3.25	2.86
Deuda Financiera / Patrimonio	1.34	1.37	1.54	1.49
% de Deuda de corto plazo	70.1%	63.1%	63.5%	59.5%
% de Deuda de largo plazo	29.9%	36.9%	36.5%	40.5%
D. Financiera / Flujo depurado	2.01	2.74	4.67	3.30
Índice de Cobertura Histórica	1.72	3.25	4.88	3.82
EBITDA				
EBITDA	70,827	60,457	66,954	127,438
EBITDA Ajustado	-	88,253	93,076	137,520
Deuda Financiera / EBITDA	2.68	3.92	4.67	3.30
EBITDA / Gastos financieros	5.83	4.53	6.08	12.76

Al 31 de diciembre del 2013, la rentabilidad de Los Portales sobre su patrimonio promedio, fue 19.12%, menor al nivel alcanzado al cierre del ejercicio 2012 (23.49%), a consecuencia del mayor nivel de patrimonio registrado en el periodo bajo análisis.

c. Índice de Cobertura Histórica

El Índice de Cobertura Histórica (ICH) mide la capacidad de una empresa de hacer frente a sus gastos financieros proyectados con la generación de recursos que obtiene de sus activos. Mientras más elevado sea este índice, mayor es la capacidad de pago de la institución.

A diciembre del 2013, el ICH fue de 3.82 veces, menor respecto al obtenido a diciembre del 2012 (4.88 veces). Esto se debió principalmente al incremento en los pasivos registrados por la empresa debido a las emisiones del Primer Programa de Bonos Titulizados y del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales. Además, influye en este indicador la capacidad de generación de flujos de la empresa, tanto reales, como proyectados. Para el cálculo se ha incluido el monto a emitir de los papeles comerciales de la empresa, por lo que la cobertura se presenta ajustada, debido a la importante carga financiera de la empresa, la cual ésta siendo reestructurada.

Fortalezas y Riesgos**Fortalezas**

- Posición de mercado y experiencia, tanto de la administración como de los accionistas, en los diversos negocios que opera.
- Tendencia creciente en el nivel de ventas de las distintas divisiones de la empresa.
- Importante cartera de inversiones y de proyectos.
- Respaldo del socio extranjero (empresa constructora líder en su país de origen).
- Adecuada estructura administrativa.
- Respaldo patrimonial, afianzado por los aportes de capital efectuados.

Riesgos

- Nivel de apalancamiento.
- Competencia en los mercados en que se desarrolla, con participación permanente de nuevos operadores, tanto nacionales, como internacionales.
- Negocios influenciados permanentemente por la coyuntura económica nacional e internacional.
- Capacidad de cobertura de deuda de la empresa.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

Denominación:	Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales
Tipo de Instrumento:	Instrumentos de Corto Plazo en la modalidad de papeles comerciales
Moneda:	Nuevos Soles o su equivalente en Dólares Americanos. A ser definido por las personas facultadas por el Emisor en los respectivos Prospectos Complementarios y Actos Complementarios.
Monto del Programa:	Hasta por un máximo en circulación de US\$ 50'000,000 o su equivalente en Nuevos Soles.
Plazo del Programa:	Dos (2) años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. Dicho plazo podrá ser prorrogado por una única vez, según lo determine el Emisor, sin que se requiera el consentimiento de los titulares de los Instrumentos de Corto Plazo, debiendo para tal efecto, dar cumplimiento a los requisitos exigidos por la Ley y demás normas aplicables.
Emisiones y Series:	El Programa consiste en una o varias emisiones, y cada emisión dentro del Programa podrá constar de una o varias series, según lo establezca las personas facultadas para ello y serán informados a la CONASEV y a los inversionistas a través del Complemento del Prospecto Marco, el Acto Complementario de Emisión y en el Aviso de Oferta que corresponda.
Valor nominal:	Será establecido en su oportunidad para cada emisión por el Directorio, o por las personas que éste designe.
Clase:	Nominativos, indivisibles, libremente negociables, representados por anotaciones en cuenta en CAVALI S.S. ICLV
Fecha de colocación:	La fecha de colocación de los Valores será definida por las personas facultadas para ello por el Emisor, de acuerdo a sus necesidades financieras y las condiciones de mercado vigentes; en coordinación con el Agente Colocador.
Precio de Colocación:	Podrán ser emitidos a la par, sobre la par, o bajo la par, de acuerdo a las condiciones del mercado al momento de la colocación.
Rendimiento:	El rendimiento de cada una de las Emisiones y/o Series del Programa será definido en los respectivos Prospecto Complementario y Acto Complementario.
Destino de los recursos:	Los recursos se utilizarán para: (i) cubrir las necesidades financieras de capital de trabajo del Emisor; y/o, (ii) sustitución de pasivos existentes con el objeto de diversificar las fuentes de financiamiento.
Garantías:	Los Valores a ser emitidos bajo el Programa no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.
Entidad Estructuradora:	BBVA Continental
Agente Colocador:	BBVA Continental Bolsa SAB S.A.
Ventajas Tributarias:	De conformidad con la Ley del Impuesto a la Renta (D.S. 179-2004-EF y sus modificatorias), los intereses y ganancias de capital provenientes de instrumentos emitidos hasta el 10 de marzo del 2007, están inafectos al impuesto a la renta. Los intereses y las ganancias de capital provenientes de bonos y papeles comerciales emitidos a partir del 11 de marzo del 2007, están gravados con el Impuesto a la Renta a partir del 1 de enero del 2010. La tasa de impuesto a la renta a aplicar varía dependiendo de la condición del contribuyente (persona natural o persona jurídica), y si está domiciliada o no en el país.

Emisión	Monto Emitido	Plazo	Moneda	Tasa de interés	Fecha de Emisión	Estado
Primera Emisión - Serie A*	US\$ 4,300,000	360 días	Dólares	3.5934%	05/07/2013	Vigente
Primera Emisión - Serie B*	US\$ 5,000,000	360 días	Dólares	2.7947%	07/11/2013	Vigente
Primera Emisión - Serie C*	US\$ 5,411,000	360 días	Dólares	2.8939%	12/12/2013	Vigente
Segunda Emisión - Serie A*	S/. 12,000,000	360 días	Soles	5.7851%	29/08/2013	Vigente
Tercera Emisión	Hasta por US\$ 30 millones	Hasta por 360 días	Dólares	Por definir	Por definir	-

* El monto total de la Primera y Segunda Emisión no debe ser mayor a US\$ 20 millones.