

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

Sesión de Comité N° 43/2020: 30 de noviembre del 2020

Analista: María del Carmen Linares.

Información financiera consolidada intermedia al 30 de setiembre del 2020

mлинаres@class.pe

Los Portales S.A. y Subsidiarias ("LPSA"), comprende a un conjunto de empresas dedicadas a: desarrollos inmobiliarios, proyectos de habilitación urbana, operación de concesiones de estacionamientos y servicios hoteleros, en diferentes ciudades en diversas regiones del Perú.

Los accionistas de LPSA son: el Grupo Raffo, grupo familiar peruano con más de 50 años de actividades en el mercado peruano; y el Grupo ICA, conglomerado de construcción de México, con actividades en otros países de Latinoamérica.

A setiembre del 2020, Los Portales S.A. y Subsidiarias registra activos totales ascendentes a S/ 1,801.16 millones, con ingresos por S/ 329.99 millones en el periodo de enero a setiembre del 2020, correspondientes a sus divisiones: de Inmobiliaria (83.50%), Estacionamientos (12.12%), Hoteles (4.04%) y Rentas (0.34%).

| Clasificaciones Vigentes Información financiera al: | Anterior ^{1/} 31.12.2019 | Inicial 30.09.2020 |
|---|--------------------------------------|-----------------------|
| Segundo Programa de Papeles Comerciales – Oferta Pública de Los Portales S.A. | CLA-2+ | CLA-2+ |
| Primer Programa de Bonos Corporativos – Oferta Pública de Los Portales S.A. | A- | A- |
| Perspectivas | Negativas | Estables |

^{1/} Sesión de Comité del 29.05.2020

FUNDAMENTACION

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

- El respaldo de sus accionistas, liderados localmente por el Grupo Raffo, que aporta su experiencia local en gerencia de empresas inmobiliarias y en negocios relacionados.
- La diversificación alcanzada por sus negocios, con particular énfasis en su División Inmobiliaria, presentando un continuo crecimiento promedio en sus ventas.
- El movimiento de sus cuentas por cobrar comerciales en las que LPSA mantiene reserva de dominio de los terrenos como colateral, en garantía de la venta en contratos por inmuebles y por terrenos a largo plazo.
- La importancia del negocio financiero relacionado a sus cuentas por cobrar por ventas a plazos de lotes de habilitación urbana (23.35% de sus ingresos), con el correspondiente calce en términos de plazo, en base a financiamientos concertados por la empresa.

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

- El nivel alcanzado por las cuentas por cobrar refinanciadas a agosto del 2020, es de 40% de los clientes de la empresa.

Indicadores Financieros En miles de soles

| | 2018 | 2019 | Set.2020 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| Total Activos | 1,719,328 | 1,745,452 | 1,801,162 |
| Clas por Cobrar Comerciales (CP y LP) | 602,051 | 624,740 | 647,293 |
| Existencias | 559,620 | 528,582 | 447,905 |
| Total Pasivos | 1,195,955 | 1,171,762 | 1,218,163 |
| Patrimonio | 523,373 | 573,690 | 582,999 |
| Ingresos | 793,623 | 795,197 | 329,993 |
| Resultado Operacional | 129,948 | 124,968 | 55,597 |
| Gastos Financieros | 13,667 | 22,753 | 31,700 |
| Utilidad neta | 74,825 | 70,506 | 7,274 |
| Res. Operacional / Ventas | 16.37% | 15.72% | 16.85% |
| Utilidad / Ventas | 9.43% | 8.87% | 2.20% |
| Rentabilidad patrimonio promedio | 15.18% | 12.85% | 1.68% |
| Rentabilidad / Activos | 4.35% | 4.04% | 0.54% |
| Liquidez corriente | 1.48 | 1.53 | 1.71 |
| Liquidez ácida | 0.48 | 0.53 | 0.79 |
| Pasivos Totales / Patrimonio | 2.29 | 2.04 | 2.09 |
| Deuda Financiera Neta / Patrimonio | 1.09 | 0.95 | 0.96 |
| Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajustado LTM | 2.64 | 2.66 | 3.47 |
| Índice de Cobertura Histórico | 3.40 | 3.49 | 2.82 |
| Ingresos Div. Inmobiliaria | 81.58% | 80.87% | 83.50% |
| Ingresos Div. Estacionam. | 11.81% | 12.24% | 12.12% |
| Ingresos Div. Hoteles | 6.48% | 6.66% | 4.04% |
| Ingresos Div. Rentas | 0.13% | 0.23% | 0.34% |

- El impacto de la suspensión de operaciones de diversos sectores, con los que la Compañía interactúa, debido al COVID-19, que ha afectado su nivel de crecimiento y sus márgenes de ganancia en el ejercicio.
- La solicitud de dispensas para algunas obligaciones financieras y emisiones de bonos privados.

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología aprobada el 30.10.2016 (Versión 2), utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o a consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

- La exposición cambiaría que surge por la concertación de las ventas en dólares, a clientes con ingresos en moneda nacional. Cabe señalar que LPSA ha ido cambiando su deuda a moneda nacional.
- La necesidad de reponer sus inventarios de terrenos en forma permanente. Es necesario indicar que LPSA ha reducido ésta exposición con opciones de compra de terrenos garantizando dos años en la continuidad de sus proyectos.
- El riesgo presente en cada unidad de negocio:
 - Hoteles: con suspensión temporal de operaciones, siendo un sector contraído, con incertidumbre respecto a la demanda en cuanto al reinicio de actividades.
 - Habilitación Urbana: descenso en ventas y con reprogramación y refinanciamiento de sus cuentas por cobrar. En el tercer trimestre las ventas han presentado una leve recuperación.
 - Estacionamientos: menor dinamismo de operaciones en la mayoría de sus playas, con disminución del consumo privado y de menor uso de oficinas y de los centros comerciales y empresariales.

LPSA cuenta con la experiencia y el respaldo patrimonial de su accionista local, Grupo Raffo, y el de su socio mexicano, Grupo ICA, evidenciado en la última capitalización de resultados acumulados por S/ 61.30 millones, aprobada en Junta General de Accionistas del 15 de julio del 2020.

En el periodo enero a setiembre del 2020, LPSA generó ingresos por ventas ascendentes a S/ 329.99 millones (-41.30% respecto al mismo periodo del 2019), donde la venta de inmuebles representó 83.50% (S/ 275.56 millones) de sus ventas consolidadas (incluyendo los ingresos por financiamiento de ventas).

A raíz de la pandemia del COVID-19, el 16 de marzo del 2020 el Gobierno decretó el Estado de Emergencia, la inmovilización social y el cierre de fronteras, por lo que la mayoría de sectores tuvieron que detener sus operaciones, determinando que la actividad económica del país disminuya drásticamente. LPSA opera en sectores fuertemente afectados con estas medidas económicas, como es el caso de los sectores de consumo, turismo y hotelería, así como por el cierre de fronteras que impidió el tránsito en general en el país. A la fecha se ha reiniciado la mayor parte de las actividades económicas, en base a fases, con un proceso lento, y con la implementación obligatoria de medidas sanitarias, siendo la apertura de fronteras y los vuelos comerciales, lo último en reiniciarse. En este contexto, LPSA viene operando con reducción importante de sus ingresos en todas sus divisiones, siendo la unidad de hoteles la más afectada, pues la empresa ha tenido que aplicar medidas laborales permitidas por el

Gobierno para controlar costos fijos y adquirir deuda blanda, buscando garantizar niveles de liquidez.

Las ventas de lotes de habilitación urbana son concertadas en base a financiamiento directo otorgado por LPSA a los compradores, a plazos de hasta 10 años (con plazos promedio de 84 meses), generando ingresos financieros, por venta de lotes, que en el periodo enero a setiembre del 2020 ascendieron a S/ 77.04 millones, representando 23.35% de los ingresos por ventas de la empresa.

La división de hoteles representa 4.04% de los ingresos de la empresa en el periodo.

LPSA registró un margen bruto de S/ 130.64 millones (S/ 193.32 millones en el periodo enero a setiembre del 2019), lo que representa 39.59% de sus ventas, reducido en forma importante a pesar de la disminución en 45.95% en los costos de venta, respecto al mismo periodo del 2019. Para compensar la disminución en ventas, la Compañía está buscando ser eficiente en gastos, lo que ha permitido registrar en resultado operacional de S/ 55.60 millones (-35.76% respecto a similar periodo del 2019), determinando un margen EBITDA ajustado de 28.56%, (promedio del periodo 2015-2019, 19.38% para los últimos 5 años). Ello explicado por el menor costo variable de divisiones que han estado parcialmente inoperativas.

La disminución en el resultado operacional, se ha visto impactado, además por una pérdida por diferencia cambiaria, de S/ 8.46 millones, y por el incremento en gastos financieros en 148.02% respecto al periodo enero a setiembre del 2019, producto de menor capitalización de intereses por disminución en la venta de unidades de habilitación urbana.

Los principales componentes de los activos de LPSA son: sus cuentas por cobrar comerciales, vinculadas al financiamientos de clientes de la División Inmobiliaria (S/ 647.29 millones, 35.94% del total de activos) y a sus inventarios, conformados principalmente por terrenos para habilitación urbana y por unidades inmobiliarias disponibles (S/ 447.91 millones, 24.87% del total de activos). Estos últimos disminuyeron 15.26% respecto al mismo periodo del 2019, debido a la disminución en el stock de inmuebles terminados por la paralización de obras por la cuarentena sanitaria, que retrasó la entrega de obras terminadas en las fechas proyectadas.

LPSA cuenta con recursos financieros que están siendo concertados, a plazos cada vez mayores, compuestos por: emisiones en el mercado de capitales, concertaciones de deuda bancaria nacional e internacional, y obligaciones con terceros, que totalizan S/ 729.36 millones, determinando un nivel de apalancamiento neto en relación al EBITDA ajustado de 3.47 veces. El ratio de apalancamiento se ha incrementado respecto al cierre del 2019 (2.66 veces),

debido a la disminución del EBITDA, principalmente en el segundo trimestre del 2020, y al aumento temporal de la deuda financiera.

LPSA ha aumentado su deuda con instituciones financieras, que pasó de S/ 130.89 millones al cierre del 2019, a S/ 321.19 millones a setiembre del 2020, principalmente por la deuda contraída con el Banco Internacional de Desarrollo – BID Invest contratada por US\$ 40.00 millones, cuyos recursos están siendo destinados a la reestructuración de pasivos asociados al negocio de habilitación urbana, y por la obtención de recursos mediante el Programa Reactiva Perú por S/ 25.60 millones en total, contratados entre LPSA y sus subsidiarias (a la fecha se ha precancelado S/ 10 millones). A setiembre del 2020, LPSA tenía emisiones de valores por S/ 388.14 millones (neta de gastos incurridos en estructuración), inferior a lo registrado al cierre del 2019 (S/ 468.10 millones), debido al vencimiento de emisiones de oferta pública y privada de alrededor de US\$ 25 millones en el transcurso del 2020 y de la aplicación del nuevo préstamo de largo plazo a estas cancelaciones.

La empresa se encuentra reestructurando su deuda financiera, asignando recursos para el prepago de instrumentos financieros, así como para financiar sus ventas.

A setiembre del 2020, LPSA registra un patrimonio neto de S/ 583.00 millones (S/ 573.69 millones al cierre del 2019), con lo que su deuda financiera neta representó 0.96 veces su patrimonio.

En aplicación de la NIIF16, los pasivos por arrendamiento fueron S/ 59.81 millones, representando 4.91% del total de pasivos.

La Compañía viene adoptando diversas medidas, para reducir el impacto de la pandemia. Cada unidad de negocio de LPSA ha reiniciado sus actividades en diferentes fases de acuerdo a lo dispuesto por el gobierno central.

La primera fue la unidad Inmobiliaria, la cual a pesar de la paralización de obras, está reestableciendo cronogramas de entrega de proyectos terminados. El sector inmobiliario está registrando recuperación en base a continuidad de sus ventas, las cuales no han paralizado, al haberse continuado por venta remota y por canales online. Es así que LPSA ha logrado aprovechar el esquema de venta online, lo que se

ha visto reflejado en mayor nivel de ventas de la unidad inmobiliaria en el periodo de junio a setiembre del 2020.

La unidad de estacionamientos, no dejó de operar durante el confinamiento social, aunque sus ingresos disminuyeron debido al menor uso de las playas de estacionamiento, tanto en centros comerciales y empresariales, como en cercanías a oficinas. Las playas ubicadas en supermercados y los abonados son los que han sostenido el negocio.

La unidad de hoteles ha sido la más impactada con las medidas de restricción de transporte aéreo y terrestre, así como por el cierre de fronteras. Las medidas sanitarias impuestas en el sector hotelero y de turismo, así como en cuanto al transporte han repercutido en su operación, la cual aún no reinicia actividades en forma adecuada. Algunos hoteles del Grupo han continuado operando con ocupación de estadias largas para trabajadores de empresas que necesitan pasar cuarentenas, pero han registrado bajos niveles de ocupación y a menores tarifas que las regulares.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la categoría de clasificación de riesgo, asignadas a los instrumentos financieros de Los Portales son estables, tomando en consideración el nivel de reactivación de sus operaciones y el aumento en los ingresos de su principal unidad, a pesar de las restricciones que el sector mantenía producto del Estado de Emergencia. LPSA presenta adecuados niveles de liquidez, en base al adecuado manejo de su fondeo mediante transacciones con instituciones financieras, como ha sido administrado en el 2020, así como por la reestructuración de pasivos que se está realizando.

LPSA presenta ajustado cumplimiento de sus resguardos, por lo que ha solicitado dispensas para su cumplimiento. Se deberá observar el desarrollo de las proyecciones de la Compañía, al margen de su rol como líderes del sector, para establecer con la normalización de la economía, su estado real de operación.

Sus otras unidades: estacionamientos y hoteles, han sido fuertemente afectadas, representando alrededor de 18% de sus ingresos totales.

1. Descripción de la Empresa

Los Portales S.A. y Subsidiarias fue creado sobre la base de LP Holding S.A., empresa propiedad del grupo Raffo, que se dedica a actividades de desarrollo inmobiliario, de habilitación urbana, de hotelería y de operación de playas de estacionamiento en el Perú desde 1950.

La alianza estratégica entre LP Holding S.A. e Ingenieros Civiles Asociados (ICA) de México, una de las más importantes empresas constructoras de México, determinó la constitución, en marzo de 1996, del Consorcio Inmobiliario Los Portales S.A.

Desde febrero del 2000, se adoptó la actual denominación social como empresa Los Portales S.A. ("LPSA"), agrupando diferentes empresas y vehículos de propósito especial, principalmente, en el negocio inmobiliario.

Actualmente, LPSA desarrolla sus negocios a través de dos categorías: (i) Ventas, donde se desarrollan las unidades de negocio de: Habilitación Urbana y Vivienda Social, y Edificaciones; y (ii) Rentas, donde se desarrolla una unidad de negocio de Estacionamientos, Hoteles y Rentas (arrendamiento de locales y oficinas).

LPSA tiene operaciones en 30 provincias en 19 regiones del Perú.

a. Propiedad

El capital social de LPSA, a setiembre del 2020, estaba representado por 253,753.80 mil acciones comunes de S/ 1.00 de valor nominal cada una, suscritas y pagadas, las cuales se encuentran distribuidas entre el Grupo Raffo y el Grupo ICA.

En Junta General de Accionistas del 15 de julio del 2020, se aprobó aplicar S/ 61.93 millones de la utilidad neta del ejercicio 2019 a Resultados Acumulados y S/ 6.88 millones a Reserva Legal.

| Accionistas | % |
|-------------------------------|---------------|
| GR Holding S.A. | 50.00 |
| Constructora ICA S.A. de C.V. | 49.99 |
| Constructora ICA S.A. | 0.01 |
| Total | 100.00 |

El Grupo Raffo tiene más de 50 años de operaciones, en el Perú. Sus inversiones son controladas a través del holding GR Holding S.A. subsidiaria de Santa Aurelia S.A., empresa domiciliada en Perú, que posee 92.85% de su accionariado. El Grupo Raffo es propietario de: (i) Los Portales S.A., dedicada a negocios inmobiliarios de vivienda multifamiliar y habilitación urbana, hoteles y estacionamientos, entre otros; (ii) Compañía Minera Constanza, dedicada a actividades mineras, principalmente a la producción de concentrados de cobre, molibdeno y plata; y (iii) Compañía Minera Kolpa, dedicada a operaciones de exploración, extracción,

tratamiento y comercialización de minerales y concentrados (plomo, plata, cobre y zinc).

El Grupo ICA es un conglomerado mexicano de empresas en el sector construcción, con 60 años de presencia en dicho sector, operando en negocios de construcción, ingeniería, infraestructura, vivienda, transporte y saneamiento.

La situación financiera del Grupo ICA ha sido reestructurada y se encuentra en proceso de recuperación, luego que en junio del 2017, se firmara con la empresa Fintech, un acuerdo de crédito convertible con garantía prendaria, en condiciones favorables, que permitió pagar sus bonos internacionales y su deuda privada.

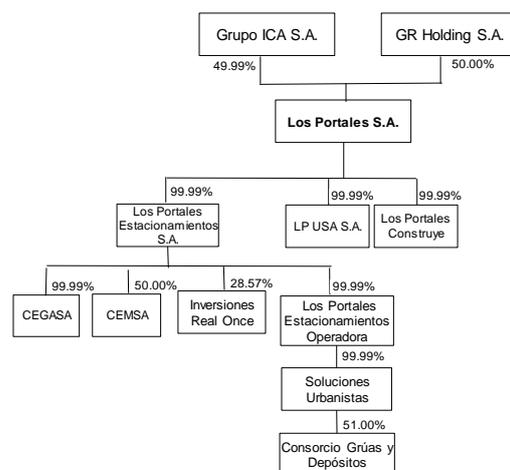
A fin de reestructurar sus pasivos y concentrar sus negocios en el sector construcción, el Grupo decidió vender sus activos fuera de México, manteniendo como única inversión en el Perú a LPSA.

b. Empresas Subsidiarias y Afiliadas

En octubre del 2018, LPSA realizó una reorganización simple con la finalidad de separar la División de Estacionamiento y transferir el bloque patrimonial conformado por los activos y los pasivos de dicho negocio a una nueva empresa (Los Portales Estacionamiento S.A.).

En noviembre del 2018 quedó formalizada la fusión por absorción de sociedades en la cual Los Portales S.A. asume el bloque patrimonial de Inversiones Nueva Etapa S.A.C. y Consorcio Los Portales S.A., lo que permitió integrar operaciones de manera eficiente reduciendo costos y gastos de operación.

A setiembre del 2020, la estructura organizativa de la empresa es la siguiente:



En noviembre del 2020, mediante Junta General de Accionista se aprobó la reorganización simple entre Los Portales S.A. y LP Hoteles S.A., para formar un solo grupo económico, donde Los Portales S.A. tiene el control.

- (i) Los Portales Estacionamientos S.A. - LPE (99.99%), empresa dedicada a la operación de las Megaplayas de estacionamiento Dionisio Derteano, Andrés A. Cáceres, Óvalo Gutierrez y Estacionamiento del C.C. Camino Real. Bajo esta empresa también se agrupan las empresas: CEMSA (50.00%) operadora de la playa de estacionamiento del Parque Kennedy en Miraflores; CEGASA (99.99%) operadora de la concesión de estacionamientos en Gamarra en La Victoria; Real Once (28.57%) operadora los estacionamientos del Centro Empresarial Real de San Isidro; y Los Portales Estacionamientos Operadora-LPE Operadora (99.99%). Esta última se encarga de la operación de Microplayas, estacionamientos comerciales y operación de Valet Parking. También es propietaria de Soluciones Urbanísticas S.A.C. empresa dedicada al ordenamiento de áreas públicas, así como de servicios de internamiento y custodia de vehículos en: depósitos, enganche y arrastre de vehículos, cobranza de tarifas, entre otros. En este contexto, LPSA tiene participación de 51% del Consorcio Grúas y Depósitos.
- (ii) LP USA S.A. (99.99%), encargada de realizar inversiones y negocios de promoción y desarrollo en Estados Unidos, principalmente en Houston, Texas.
- (iii) Los Portales Construye S.A.C. (99.99%) se especializa en la ejecución de proyectos multifamiliares.

c. Estructura administrativa

El Directorio de LPSA está integrado por 8 miembros titulares y 1 suplente, que representan al Grupo Raffo y al Grupo ICA.

En Junta Universal de Accionistas del 15 de julio del 2020, se aprobó la nueva conformación del Directorio, produciéndose los siguientes cambios: (i) El Sr. Bernardo Casas Godoy paso de Director Suplente a Director Titular; (ii) La salida del Sr. Bernardo Quintana Isaac, representante del Grupo ICA.

La actual conformación del Directorio es la siguiente:

Directorio

| | |
|--------------------|---|
| Presidente: | Ernesto Raffo Paine |
| Directores: | Ernesto Fernandini Raffo Bernardo Casas Godoy (*) Rodrigo Quintana Kawage (*) Guillermo Velaochaga Raffo Alberto Pescetto Raffo Guadalupe Phillips Margain (*) Próspero Ortega Castro (*) |
| Director Suplente: | Ricardo Ibarra García Parra |

(*) Representantes Grupo ICA.

Luego del Directorio, el principal órgano de decisión de la empresa es el Comité Ejecutivo.

En julio del 2020, se nombró como Gerente de Negocios Hoteleros, la Sra. Vanessa Villagran Rojas en reemplazo del Sr. Eduardo Ibarra Rooth.

Plana Gerencial

| | |
|-------------------------------------|----------------------------|
| Gerente General: | Guillermo Velaochaga Raffo |
| Gerente Central de Adm. y Finanzas: | Juan Carlos Rubio Limón |
| Gerente Central Negocios Inmob.: | Wilfredo De Souza Ferreyra |
| Gerente de Neg. Estacionamiento: | Fernando Gómez Ñato |
| Gerente de Neg. Hotelero: | Vanessa Villagran Rojas |
| Gerente de Planeamiento: | Juan García Apac |
| Gerente de Contabilidad: | Janeth Zelada Rodríguez |
| Gerente Legal: | Ernesto Stowers Pérez |

Las cinco Divisiones de LPSA (Habilitación Urbana y Vivienda Social, Edificaciones, Estacionamiento, Hoteles, y Rentas), operan con soporte de la Unidad Central, aprovechando sinergias corporativas y políticas comunes. La administración de Los Portales S.A. está a cargo del Grupo Raffo, a través de la Gerencia General, responsable de adoptar las decisiones 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 activos de su propiedad.

Adicionalmente, el 30 de setiembre del 2020, LPSA ha otorgado a las instituciones financieras garantías correspondientes a letras de cambio originadas por un importe de S/ 17.75 millones y por US\$ 43.44 millones, por la venta de unidades de habilitación urbana.

Mantiene vigente cartas fianza por S/ 26.27 millones y por US\$ 6.75 millones.

- (i) Fideicomiso Fiduciaria GBC S.A. (Fiduperú), suscrito en diciembre del 2010 entre Los Portales S.A., Fiduciaria GBC S.A., Banco Santander Perú S.A. y Banco Santander Panamá. El patrimonio respalda deuda adquirida con Santander Overseas para el financiamiento del proyecto de Playas de Estacionamiento Cáceres y Derteano, cuyo plazo estará vigente hasta que se haya cumplido con cancelar totalmente las obligaciones garantizadas al Banco Santander S.A. o hasta el plazo máximo de Ley que es 30 años.

En diciembre del 2018 se firmó una adenda por la cual se establece como nuevo fideicomitente a Los Portales Estacionamientos.

- (ii) Fideicomiso en Administración de Flujos y Garantía sobre el proyecto Techo Propio Sol de Piura, suscrito en el año 2012, entre Los Portales S.A., La Fiduciaria S.A., BBVA Banco Continental, Fondo MiVivienda S.A. y JVL Ingenieros Consultores, con el objetivo de llevar a cabo el desarrollo del Proyecto Techo Propio Sol de Piura.
- (iii) Fideicomiso La Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura S.A. – CIFI., suscrito en abril del 2012, entre Los Portales S.A., la CIFI y La Fiduciaria S.A. para respaldar el cumplimiento de las obligaciones asumidas para el desarrollo de su negocio hotelero.
- (iv) Fideicomiso Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A., suscrito en marzo del 2013, como Fideicomiso de Titulización que respalda la emisión Privada de Bonos de Vivienda, hasta por US\$ 10 millones, con el propósito de adquirir activos inmobiliarios y desarrollar proyectos inmobiliarios en la ciudad de Tacna.
- e) Garantías: El Grupo mantiene garantías hipotecarias con entidades financieras garantizando obligaciones financieras, las que a setiembre del 2020, ascienden a S/ 17.75 millones y US\$ 43.44 millones.
- Además, LPSA ha celebrado los siguientes contratos de concesión cuyo costo neto de amortización, a setiembre del 2020, asciende a S/ 11.42 millones:
- (i) Con la Municipalidad de San Isidro por un plazo de 30 años, a partir de 1998, para la remodelación del Boulevard Dionisio Derteano donde la empresa ha desarrollado estacionamientos subterráneos para 490 vehículos con una inversión total de US\$ 5.00 millones. En abril del 2018 se amplió el plazo del contrato por 13 años adicionales.
- (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” donde se construyó cocheras. En abril del 2018 se amplió el plazo del contrato por 15 años adicionales.
- (iii) Contrato de Concesión de la Playa de Estacionamiento Ovalo Gutiérrez, suscrito en junio del 2010 y corresponde a la playa de estacionamiento del Ovalo Gutiérrez, por un plazo de 21 años.
- (iv) Proyecto de Estacionamiento Gamarra, suscrito en el año 2013 por 28 años, a través de su subsidiaria Consorcio de Estacionamiento Gamarra S.A. con la Municipalidad de La Victoria, para la ejecución y explotación del proyecto denominado “Estacionamientos en el Damero de Gamarra: Divino Maestro y Bausate y Meza”. Debido a las observaciones en el diseño del

proyecto, en el ejercicio 2018 LPSA realizó un ajuste por deterioro de S/ 1.50 millones, que debe revertirse con el inicio de obras luego de las últimas negociaciones directas entre la Municipalidad de La Victoria y la empresa.

- (v) Contrato de Concesión Estadio Nacional, mediante la cual LPSA adquirió la concesión de la playa de estacionamiento del Estadio Nacional de Lima, la cual incluye la operación y mantenimiento de una playa de 703 estacionamientos, por un plazo de 10 años que vence en el año 2021.

2. Negocios

LPSA realiza sus actividades a través de cinco unidades de negocios: (i) Habilitación Urbana y Vivienda Social (ii) Edificaciones, (iii) Estacionamientos, (iv) Hoteles; y (v) Rentas.

a) División Inmobiliaria

Habilitación Urbana y Vivienda Social: Con presencia en más de 15 ciudades del país, se enfoca en el desarrollo, la venta y el financiamiento de terrenos con instalaciones de servicios básicos para los sectores C y D. El financiamiento se otorga mayormente en 73 cuotas, luego del pago inicial, generando intereses por financiamiento.

- Habilitación Urbana Primaria: desarrollo de proyectos de lotes de terrenos con instalaciones de servicio básicos, cuyo segmento objetivo se ubica en los sectores socioeconómicos C y D.
- Habilitación Urbana Secundaria: desarrollo del mercado de lotes para viviendas secundarias destinadas a casas de campo y de playa.
- Vivienda Unifamiliar: A través de programas de vivienda de interés social del Programa Techo Propio y MiVivienda.

A setiembre del 2020, las cuentas por cobrar comerciales de LPSA ascendieron a S/ 647.30 millones, asociadas a una índice de morosidad de 1.09%.

Esta unidad de negocios se vio impactada por las medidas de confinamiento impuesta por el Gobierno debido a la pandemia del COVID-19, que generó atrasos en las entregas de obras por paralización de las operaciones de construcción, y por las limitaciones en el número de trabajadores por aforo en las obras de construcción civil. En el periodo de enero a setiembre del 2020, ésta unidad registró ingresos por ventas por S/ 275.96 millones (incluyendo ingresos financieros por venta de lotes ascendentes a S/ 77.04 millones), 39.11% inferior a lo registrado en el mismo periodo del 2019, siendo la unidad que aporta mayores ingresos al Grupo, con una

participación de 83.50% sobre los ingresos totales en el periodo bajo análisis.

En el tercer trimestre del 2020, el crecimiento del sector inmobiliario está presentando recuperación del orden de 76% de lo registrado a marzo del 2020 (según la Asociación de Empresas Inmobiliarias del Perú – ASEI), impulsado por la reapertura de las actividades económicas en el sector construcción, servicios conexos y en general en el resto de la economía.

b. Hoteles

Este negocio comprende la operación y la administración de hoteles propios y de terceros bajo diversas modalidades de contrato. Estos se ubican en 5 de los principales mercados turísticos del Perú con marcas de lujo y nivel ejecutivo, así como con la prestación de servicios complementarios. A setiembre del 2020, LPSA opera 5 hoteles con un total de 288 habitaciones: Country Club Lima Hotel (parte de The Small Leading Hotels of the World), Hotel Los Portales (Piura), Hotel Los Portales (Tarma), Hotel Los Portales (Cusco) y Hospedaje Arennas de Máncora (Piura).

El sector de hotelería y turismo ha sido uno de los más golpeados debido al cierre de fronteras que ha originado la reducción importante de ingresos para todo el sector, impactado también por la situación de la industria de aviación comercial, así como por las políticas de fronteras de otros países del mundo.

Actualmente, ésta unidad de negocios está teniendo bajo nivel de ocupación, atendiendo principalmente a empresas mineras y constructoras, que utilizan las instalaciones como parte de su protocolo de bioseguridad y de salud para sus trabajadores en periodos de cuarentena.

El Hotel Country Club (que representó más del 70% de los ingresos de la unidad de hoteles en el año 2019), ésta reformulando sus servicios, fortaleciendo su línea de alimentos y bebidas, tanto para atención delivery, como mediante su restaurante Perroquet, reabierto en agosto del 2020.

En el periodo de enero a setiembre del 2020, las operaciones en estos hoteles generaron ingresos por S/ 13.32 millones, 64.90% inferior a lo registrado en el mismo periodo del 2019, representando 4.04% de las operaciones de la empresa.

c. Estacionamientos

Esta Unidad se dedica a la operación de Megaplayas, Microplayas, estacionamientos en centros comerciales y servicios de Valet Parking.

Las Megaplayas corresponden a las concesiones de los estacionamientos: Dionisio Derteano, Andrés A. Cáceres,

Óvalo Gutierrez y Estacionamiento del C.C. Camino Real y Ovalo de Miraflores.

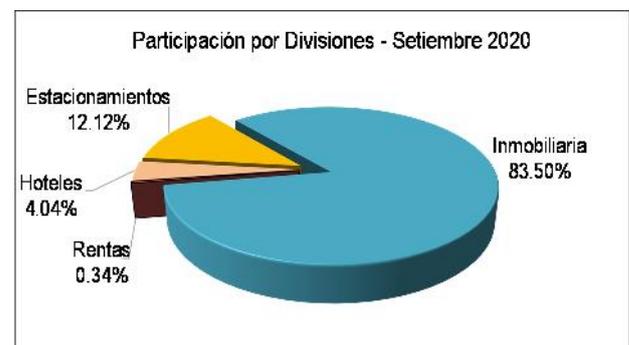
Tiene la concesión del proyecto de estacionamientos subterráneos en el Centro Comercial Gamarra (CEGASA), respecto al cual se ha solicitado la aplicación del “periodo de suspensión” establecido en el contrato de concesión.

Por último, tiene a cargo la operación de Microplayas y playas de estacionamiento en diversos estacionamientos en establecimientos y centros comerciales. Así como la gestión de negocios vinculados como: valet parking, publicidad Indoor, soluciones tecnológicas y equipamientos, diseño y arquitectura de estacionamientos.

LPSA tiene una aplicación APPARKA, donde los usuarios pueden afiliar su tarjeta de crédito o débito al pase de estacionamiento evitando colas en los módulos de pago. A setiembre del 2020, operaba 170 locales de playas de estacionamiento a nivel nacional (204 al cierre del 2019), con más de 50 mil espacios de cocheras y 9 mil abonados. Debido a la pandemia, LPSA tuvo que cerrar 12 micro playas de estacionamiento, lo que ha generado la disminución en activos por derecho de uso por S/ 13.21 millones.

Este sector ha sido fuertemente impactado por las medidas de confinamiento social que han reducido el tránsito de las personas y el uso de los espacios de estacionamiento en zonas comerciales y en centros empresariales. El ingreso de los abonados y de las playas en supermercados están sosteniendo la unidad, pues los clientes esporádicos han disminuido significativamente.

En el periodo enero a setiembre del 2020, la unidad de estacionamientos generó ingresos ascendentes a S/ 39.98 millones, 43.10% inferior a lo registrado en el periodo similar del 2019, representando 12.12% del total de ingresos.



Fuente: Los Portales

d. Rentas:

La unidad de Rentas se dedica a la gestión de arrendamiento de locales comerciales y de oficinas de propiedad de la Compañía.

En el periodo de enero a setiembre del 2020, ésta unidad reportó ingresos por S/ 1.13 millones, 19.13% inferior a lo

registrado en el periodo anterior, con una participación de 0.34% respecto a ingresos totales.

3. Mercado

Sector Construcción

Según INEI, en el año 2019 la producción nacional creció 2,16% y acumuló más de dos décadas de resultados anuales positivos.

A junio del 2020, el sector construcción disminuyó 12.8% interanual como resultado de la paralización en el avance físico de obras (-45.7%) y de la reducción en consumo interno de cemento (-4.5%).

El menor avance físico de obras fue asociado al menor desembolso por parte del Gobierno Nacional (-40.7%) y de los gobiernos regionales (-38.9%), mientras que, el consumo interno de cemento ha registrado una variación menos negativa por la recuperación progresiva del sector.

La inversión pública ascendió a S/ 2,012 millones, registrando una disminución de 18.3% interanual. Este retroceso está asociado a la menor ejecución de los gobiernos locales (-27.4%), del Gobierno Nacional (-22.9%) y de los gobiernos regionales (-8.7%). A nivel nacional, las regiones que concentraron mayor avance de inversiones fueron: Madre de Dios, Tacna, Ucayali, Moquegua y Amazonas.

En conjunto los tres niveles de gobierno a agosto ejecutaron 22% del Presupuesto Institucional Modificado (PIM), que ascienden a S/ 46,630 millones para el 2020.

La inversión pública en infraestructura disminuyó 26.9% en agosto 2020, debido al menor avance en la ejecución del presupuesto por parte del Gobierno Nacional.

Sector Inmobiliario

Durante el mes de agosto del 2020, se produjo una recuperación importante en las ventas del sector inmobiliario, llegando a superar 10% de lo registrado en el periodo anterior, a pesar de que las ventas disminuyeron 7% respecto a lo registrado en el mes de julio del 2020, según la Asociación de Empresas Inmobiliarias – ASEI.

La ciudad de Lima lideró el crecimiento, presentando el mayor incremento en el segmento de Lima Moderna (44.7%), le siguen los distritos de Jesús María, Magdalena del Mar, San Miguel y Lince. Asimismo, 43% de los compradores adquirieron departamentos con un rango de área entre 60 y 80 m², 26% de los compradores adquirieron espacios entre 40 y 60 m², mientras que 15% de los compradores espacios más grandes de entre 80 a 100 m². El precio del metro cuadrado en los distritos de Lima Top, que suelen albergar la oferta de vivienda residencial, según algunos analistas expertos no recuperaría su valor este año. A diferencia de Lima Moderna y Lima Centro,

que ya han superado el precio que tenían hace un año, el valor del metro cuadrado en Lima Top fue de alrededor de US\$ 2,200 en agosto del 2020, frente a los cerca de US\$ 2,400 registrados en el mismo mes del año 2019.

La rotación de venta en este segmento (equivalente al número de meses en los cuales se agotará el stock disponible), aún es alta. En agosto llegó a 63.8 meses, comparado a 16.2 meses del mismo mes del año 2019.

Por su parte, el Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento, va a disponer de 1,000 hectáreas para promover grandes proyectos de interés social. Además, los créditos del Programa Social Mi Vivienda alcanzaron en el periodo enero a agosto del 2020, un total de 4,179 créditos, entre créditos Mi Vivienda y el subsidio Techo Propio por un importe que asciende a S/ 644.8 millones, donde la ciudad de Lima explicó 57% de las colocaciones. Al mes de agosto del 2020, Lima cuenta con una oferta de inmobiliaria a la venta de 48,819 viviendas, distribuidas en 258 proyectos, en tanto que en el resto del país se registra una oferta de 25,219 viviendas, repartidas en 145 proyectos.

4. Situación Financiera

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

En el periodo de enero a setiembre del 2020, los ingresos por ventas de las diferentes unidades de negocio ascendieron a S/ 329.99 millones, 41.30% inferior a los registrados en el periodo similar del 2019, debido a: el menor dinamismo de la economía nacional, la paralización de sectores donde opera la Compañía, y el cierre temporal de aeropuertos y de vuelos internacionales.

La División de Vivienda, explica 83.50% de los ingresos por ventas ascendiendo a S/ 275.56 millones, que incluye Habilitación Urbana y Vivienda Social (S/ 198.52 millones), y financiamiento por venta de lotes (S/ 77.04 millones).

La participación de ésta unidad de negocio se mantiene estable, en alrededor de 82% durante los últimos 5 años. Esta unidad presenta una disminución de 39.11% respecto a al periodo del 2019, debido a la paralización temporal de operaciones en el sector construcción y a la reducción del aforo en las obras lo que retrasa la entrega de los proyectos. Esta división, reportó menor costo de ventas, asociados al costo de adquisición, además de los costos incurridos en la ejecución de los proyectos inmobiliarios, paralizados, o con ampliación de plazos de entrega producto de las medidas de aforo en obras de construcción.

La División Estacionamientos ha disminuido en sus ingresos, los cuales ascendieron a S/ 39.98 millones (S/ 70.27 millones en el periodo de enero a setiembre del 2019), representando 12.12% del total de los ingresos de LPSA.

Esta división se vio afectada por la suspensión de actividades en los centros comerciales, así como por la reducción de aforo en los mismos, el bajo tránsito de la población de autos por las medidas de restricción vehicular impuestas por el Gobierno, así como por la menor asistencia a oficinas por la adopción del trabajo remoto desde el hogar. La División Hotelera representó 4.04% de las ventas totales, con ingresos en el periodo de enero a setiembre del 2020 ascendentes a S/ 13.32 millones, 64.90% inferiores a los registrados en el mismo periodo del 2019 (S/ 37.94 millones), debido a: suspensión de operaciones de los hoteles en el interior del país, la menor recepción de turistas extranjeros y nacionales, por las restricciones del transporte aéreo y terrestre, y también por menores ingresos en restaurantes y eventos que son una fuente de ingresos importante para ésta división. Cabe señalar la disminución de costos en 45.95%, a raíz del menor gasto en operación de los hoteles y por la negociación de los alquileres por derecho de uso de los inmuebles.

Los menores costos incurridos por la división inmobiliaria, asociados al menor crecimiento de los ingresos generados en el periodo de enero a setiembre del 2020, determinaron un margen bruto de S/ 130.64 millones, 32.42% menor al registrado el mismo periodo del 2019. Ello reflejó un nivel de EBITDA ajustado ascendente a S/ 160.77 millones, resultando en un margen EBITDA ajustado de 28.56%, superior a lo registrado en periodos anteriores (24% en promedio durante los últimos 5 años).

La acumulación de terrenos para las futuras operaciones de su División Inmobiliaria, se concertan en dólares y, del mismo modo, las ventas de dicha División se realizan mayoritariamente en moneda extranjera. La empresa tiene un porcentaje de ventas en soles por lo que mantiene parte de sus obligaciones en ésta moneda para reducir el riesgo cambiario.

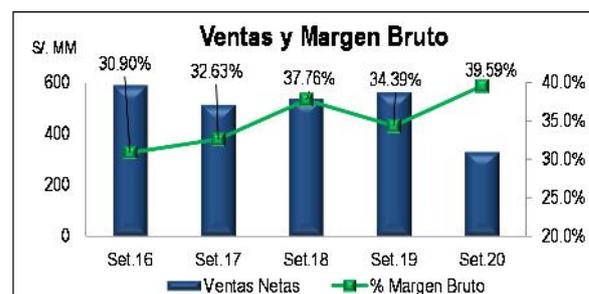
En el periodo en análisis, LPSA registró gastos financieros por S/ 31.70 millones, frente a S/ 12.78 millones del periodo anterior. Estos gastos financieros han aumentado por la reducción en los intereses capitalizados, que corresponden a ingresos temporales de recursos que no han sido asignados al financiamiento de proyectos en desarrollo hasta que se conviertan en inmuebles terminados, destinados a la venta, los cuales se postergaron temporalmente por la coyuntura, así como por la concertación de nueva deuda.

LPSA ha reestructurando su deuda financiera, mejorando costos promedio y obteniendo tasas más competitivas respecto al periodo anterior.

LPSA registró una pérdida por diferencia de cambio de S/ 8.46 millones, lo cual sumado a un mayor gasto financiero neto determinó un resultado neto para el periodo de enero a

setiembre del 2020 de S/ 7.27 millones (frente a una utilidad neta de S/ 50.32 millones registrada en el periodo similar del 2019).

Ello representa el mayor descenso en sus operaciones registrado a la fecha en la historia de Compañía, producto de la coyuntura sanitaria mundial y local, que ha afectado diversos sectores, algunos en mayor medida donde operan los negocios de LPSA, a pesar de la gestión en la disminución del costo de venta, cuya reducción no fue suficiente para balancear el impacto de los menores ingresos por venta de inmuebles.



Fuente: LPSA

b. Estructura de activos y liquidez

Al 30 de setiembre del 2020, los activos totales de LPSA ascendieron a S/ 1,801.16 millones, 3.19% superiores a los registrados a diciembre del 2019. La empresa cuenta con activos corrientes por S/ 834.73 millones, que representan 46.34% de los activos totales.

Los Portales registró a esa fecha recursos líquidos en caja por S/ 182.14 millones, 90.58% superiores a los que tenía registrados al cierre del 2019, debido a los fondos obtenidos de instituciones financieras, principalmente el préstamo con el Banco Interamericano de Desarrollo – BID Invest por S/ 140.60 millones y por el Programa Reactiva Perú por S/ 26.60 millones (para LPSA y subsidiarias). Los recursos disponibles a setiembre del 2020 representan 10.11% de los activos totales.

Los inventarios de Los Portales representan 24.87% del total de activos de la empresa a setiembre del 2020, los cuales ascendieron a S/ 447.91 millones, 15.26% inferiores a los registrados al cierre del 2019, principalmente por menor saldo de inmuebles terminados y disponibles para la venta, que pasó de S/ 274.91 millones a S/ 139.09 millones, producto de la paralización de operaciones en el sector construcción, las cuales se han reiniciado de manera progresiva y con aforo reducido, por lo que se proyecta retrasos en las fechas de entrega. El 60.98% de los proyectos en desarrollo se encuentran ubicados en Lima y 39.01% se encuentra en distintas ciudades del Perú.

La Compañía ha adecuado su estructura comercial, por lo que está automatizando su sistema de ventas y de

cobranzas para ser más eficiente, utilizando canales de venta remota y visitas virtuales a los proyectos.

LPSA cuenta con un importante nivel de cuentas por cobrar comerciales con un saldo de S/ 647.29 millones a setiembre del 2020, presentando un incremento de 3.61% en relación al cierre del 2019 (S/ 624.74 millones). Estas son atribuibles a documentos por cobrar por ventas de lotes habilitados. LPSA mantiene su plazo de financiamiento de 73 meses en promedio, conservando la reserva de dominio de los inmuebles como colateral en garantía de la cancelación total del precio de venta de los inmuebles y terrenos vendidos a plazos.

Se reprogramaron créditos en forma puntual, reduciendo en 50% tres cuotas mensuales y ampliando el plazo para pagar dichas cuotas al final del financiamiento.



En marzo del 2020 se realizó la transferencia por valor de US\$ 9.18 millones de la cartera de letras sin recurso a una empresa que se encargará de su administración y cobranza, generando una ganancia de S/ 5.48 millones a favor de LPSA. En el mismo mes se produjo el estado de emergencia decretado por el Gobierno, mencionado líneas arriba, como consecuencia, se proyecta un retraso en el cobro de las cuentas por cobrar por las ventas de los lotes, por lo que se ha refinanciado 45% de dichas cuentas a agosto del 2020. Las propiedades de inversión corresponden a terrenos en Lima y en provincias, adquiridos como reserva territorial, que a la fecha constituyen cerca de 152.2 hectáreas (163.6 hectáreas en el 2019). El edificio corporativo en el distrito de Magdalena del Mar es mantenido para renta. Se registra activos intangibles por S/ 29.54 millones correspondientes, a cinco contratos de concesión de playas de estacionamiento, derechos de llave y licencias. La importante participación de inventarios en la estructura activa de Los Portales, determinó un nivel de activos corrientes (S/ 834.73 millones), suficiente para el cumplimiento de sus obligaciones corrientes ascendentes a S/ 487.93 millones, determinando a setiembre del 2020 un incremento en el nivel de liquidez corriente (1.71 veces) y de liquidez ácida (0.79 veces), lo cual se ha ido fortaleciendo de manera continua, mejorando su capacidad para asumir

obligaciones de corto plazo (1.53 veces y 0.53 veces al cierre del 2019, respectivamente).

c. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

A setiembre del 2020, LPSA registra deuda financiera por S/ 729.36 millones, lo que representó 59.87% del total de pasivos ascendentes a S/ 1,218.16 millones. La deuda financiera está representada por: (i) Bonos y por Papeles Comerciales por un importe de S/. 388.14 millones (53.22% de la deuda financiera); (ii) por préstamos con terceros con un saldo ascendente a S/ 20.03 millones, con vencimientos hasta diciembre del 2028, recibidos de personas naturales y jurídicas, que no tienen garantías específicas y que involucran un costo financiero promedio de 7.10% (7.40% durante el 2019); y (iii) por préstamos bancarios y multilaterales por un importe de S/ 321.19 millones (44.04% de la deuda financiera), la mayor parte concertada a largo plazo (S/ 241.12 millones), con vencimiento hasta el 2028, pactada a una tasa promedio de 7.10% (7.36% durante el 2019). Dicho financiamiento ha aumentado en relación al ejercicio 2019, reemplazando progresivamente a operaciones bancarias no corriente.

El aumento en la deuda de LPSA en 15.14% respecto al cierre del 2019, se debe principalmente a la obtención de un préstamo del BID Invest en junio del 2020, por US\$ 40.00 millones con el fin de reestructurar pasivos, obteniendo mejores tasas y ampliando los plazos de vencimiento de sus obligaciones. Los recursos serán destinados al desarrollo de proyectos de habilitación urbana de primera vivienda y a proyectos de vivienda social.

A ello se le agrega el financiamiento del Programa Reactiva Perú concertado por Los Portales y por algunas de sus subsidiarias, del cual se obtuvo recursos por S/ 26.60 millones a través del Banco Santander y del Banco Interamericano de Finanzas – Banbif, a un plazo de 36 meses y una tasa anual de 1.10%.

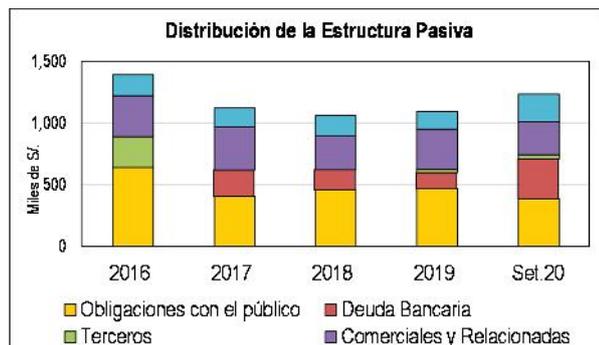
LPSA ha reestructurado su deuda ampliando los plazos de vencimiento y reduciendo las tasas de interés, con el fin de mejorar el costo de su fondeo.

Los Portales y Subsidiarias presenta un índice de endeudamiento financiero de 0.96 veces, que ha disminuido en relación a periodos anteriores por la obtención de mejor deuda financiera a costos más convenientes.

El índice de endeudamiento en relación al EBITDA ajustado se sitúa en 3.47 veces, superior al registrado en los últimos periodos (alrededor de 2.74 veces en el periodo 2015-2019), producto de la mayor deuda registrada a setiembre del 2020.

La empresa ha obtenido la aprobación para la ampliación de plazos del cronograma de pagos y dispensas en el cumplimiento de los resguardos establecidos, logrando la

aprobación de waivers de covenants por un periodo de 12 meses.



Fuente: LPSA

Debido a la coyuntura económica del país y el impacto que ha generado en el nivel de ventas registrado en el periodo de enero a setiembre del 2020, la Compañía ha negociado la recompra de instrumentos financieros, asignando recursos al prepago de valores en circulación.

Las emisiones en el mercado de capitales, registraron un saldo de S/ 388.14 millones a setiembre del 2020 a tasas de interés entre 5.5% y 9.5% anual con vencimiento entre febrero del 2020 y agosto del 2027. Estas fueron 17.08% inferiores a las registradas al cierre del 2019 (S/ 468.10 millones), explicado por el vencimiento de emisiones de bonos corporativos de oferta privada.

A setiembre del 2020, las emisiones en el mercado de capitales comprendieron: (i) dos emisiones de oferta pública del Segundo Programa de Papeles Comerciales de oferta pública por un saldo de S/ 35.85 millones; (ii) dos emisiones del Primer Programa de Bonos Corporativos de Oferta Pública por un saldo de US\$ 13.27 millones; y (iii) cinco programas de bonos corporativos de oferta privada por un saldo total de US\$ 85.27 millones, que incluye el Quinto Programa, cuyas emisiones se colocaron en agosto y octubre del 2020.

A setiembre del 2020, LPSA realizó el prepago de la Primera y de la Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos de Titulización de Cuentas por Cobrar Los Portales S.A. – Negocio Inmobiliario por un monto de US\$ 7.50 millones.

El patrimonio de LPSA asciende a S/ 583.00 millones a setiembre del 2020, lo que incluye utilidades retenidas por S/ 274.62 millones además de otras reservas.

En Junta General de Accionistas celebrada el 15 de julio del 2020, se acordó la capitalización de resultados acumulados del ejercicio 2019 por S/ 61.93 millones y S/ 6.88 millones a Reserva Legal.

d. Índice de Cobertura Histórica

El Índice de Cobertura Histórica a setiembre del 2020 fue de 2.82 veces, inferior al obtenido al cierre del 2019 (3.49 veces), presentando adecuada cobertura de gastos frente al pago futuro de su deuda actual.

El cálculo del Índice de Cobertura Histórica incluye el saldo que falta colocar de los instrumentos que ha emitido LPSA, en oferta pública y privada.

Los préstamos que viene concertando LPSA están orientados a reemplazar deuda existente, con un plan de prepago de instrumentos financieros en circulación durante el cuarto trimestre del 2020 y el primer semestre del 2021. Por ello, se proyecta que el nivel de apalancamiento de LPSA disminuirá en los próximos meses, presentando una mejor proyección de sus gastos financieros.

La deuda con terceros ha disminuido en forma sostenida a través de los años, debido a la búsqueda de alternativas para alcanzar menor costo de fondeo, pasando de S/ 225.98 millones al cierre del 2012, a S/ 20.03 millones a setiembre del 2020.

La deuda financiera de LPSA mantiene un crecimiento de 4.40% como promedio anual durante el periodo 2015-2019, incrementándose en setiembre del 2020 en 15.14%, lo que determina que a la fecha de análisis represente 1.25 veces el patrimonio, producto del importante incremento en el endeudamiento de la empresa en paralelo con fortalecimiento patrimonial.

El apalancamiento de la empresa a setiembre del 2020, medido como deuda financiera neta entre el EBITDA Ajustado de los últimos 12 meses, se ubica en 3.47 veces, lo que se encuentra en los niveles esperados de acuerdo a los resguardos (covenants) establecidos con los acreedores (no debe exceder 3.75 veces).

Resumen de estados financieros consolidados y principales indicadores

(En miles de Soles)

| | 2018 | 2019 | Set.2020 |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Ventas netas | 793,623 | 795,197 | 329,993 |
| Resultado bruto | 288,194 | 271,297 | 130,640 |
| Resultado operacional | 129,948 | 124,968 | 55,597 |
| Depreciación del ejercicio | 37,416 | 38,673 | 27,829 |
| Flujo depurado | 167,364 | 163,641 | 83,426 |
| Gastos financieros | 13,667 | 22,753 | 31,700 |
| Resultado no operacional | -22,554 | -21,114 | -42,128 |
| Utilidad neta | 74,825 | 70,506 | 7,274 |
| Total Activos | 1,719,328 | 1,745,452 | 1,801,162 |
| Disponible | 71,165 | 95,568 | 182,138 |
| Deudores por Venta Comerciales | 602,051 | 624,740 | 647,293 |
| Existencias | 559,620 | 528,582 | 447,905 |
| Activo Fijo | 200,626 | 190,874 | 164,545 |
| Total Pasivos | 1,195,955 | 1,171,762 | 1,218,163 |
| Deuda Financiera | 646,062 | 633,445 | 729,361 |
| Patrimonio | 523,373 | 573,690 | 582,999 |
| Result. Operacional / Ventas | 16.37% | 15.72% | 16.85% |
| Utilidad Neta / Ventas | 9.43% | 8.87% | 2.20% |
| Flujo depurado / Activos Prom. | 9.81% | 9.44% | 6.31% |
| Rentabilidad patrimonial | 15.18% | 12.85% | 1.68% |
| Liquidez corriente | 1.48 | 1.53 | 1.71 |
| Liquidez ácida | 0.48 | 0.53 | 0.79 |
| Pasivos Totales / Patrimonio | 2.29 | 2.04 | 2.09 |
| Deuda Financiera / Patrimonio | 1.23 | 1.10 | 1.25 |
| Deuda Financiera Neta / Patrimonio | 1.09 | 0.95 | 0.96 |
| Pasivos Corrientes / Pasivos Totales | 46.76% | 45.36% | 40.05% |
| Pasivos No Corrientes / Pasivos Totales | 53.24% | 54.64% | 59.95% |
| D. Financiera / Flujo depurado | 3.86 | 3.87 | 4.37 |
| Índice de Cobertura Histórica | 3.40 | 3.49 | 2.82 |
| EBITDA | | | |
| EBITDA Ajustado LTM | 217,026 | 204,719 | 160,777 |
| EBITDA Ajustado LTM / Gastos financieros LTM | 15.88 | 9.00 | 3.86 |
| Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajustado LTM | 2.64 | 2.66 | 3.47 |
| Deuda Financiera / EBITDA Ajustado LTM | 2.98 | 3.09 | 4.54 |

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

1. Segundo Programa de Papeles Comerciales – Oferta Pública de Los Portales

Los recursos captados con las emisiones de los valores pueden ser utilizados indistintamente por el Emisor hasta US\$ 30'000,000 o su equivalente en moneda nacional.

El plazo del Programa es de 360 días calendario, a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.

Los recursos obtenidos son destinados a la sustitución de pasivos existentes.

| Papeles Comerciales | Monto Colocado | Plazo | Tasa de interés | Fecha de Emisión | Fecha de Vencimiento | Situación |
|-------------------------|----------------|----------|-----------------|------------------|----------------------|-----------|
| Primera Emisión-Serie F | S/ 20,000,000 | 360 días | 5.8901% | 21/02/2020 | 15/02/2021 | Vigente |
| Tercera Emisión-Serie E | S/ 15,848,000 | 360 días | 4.5000% | 14/10/2020 | 11/10/2021 | Vigente |

2. Primer Programa de Bonos Corporativos – Oferta Pública Los Portales S.A.

Los recursos captados con las emisiones de los valores pueden ser utilizados indistintamente por el Emisor por hasta US\$ 30'000,000 o su equivalente en moneda nacional.

El plazo del Programa es de tres (3) años, a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.

Los recursos captados por las Emisiones que se realicen en el marco del Programa son destinados a cancelar los pasivos en circulación material del "Primer Programa de Bonos de Titulización de Cuentas por Cobrar de Los Portales S.A. – Negocio Inmobiliario", la "Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada de Los Portales S.A.", así como para cubrir necesidades de financiamiento del Emisor incluyendo la amortización de otros pasivos y/o financiar las operaciones propias al giro de su negocio.

Primera Emisión: Además de la garantía genérica del patrimonio del Emisor, cuenta con garantía específica conformada por una Carta Fianza, otorgada por el banco BBVA Continental, solidaria, irrevocable, incondicional, sin beneficio de excusión y de realización automática, por la suma de US\$ 1,002,150.00, a fin de garantizar el cumplimiento de pago del 15% del saldo en circulación de la Primera Emisión.

Segunda Emisión: Además de la garantía genérica del patrimonio del Emisor, cuenta con garantía específica conformada por una Carta Fianza, otorgada por Banco Santander Perú S.A., solidaria, irrevocable, incondicional, sin beneficio de excusión y de realización automática, por la suma de US\$ 988,200.00, a fin de garantizar el cumplimiento de pago del 15% del saldo en circulación de la Segunda Emisión.

| Bonos Corporativo | Monto Colocado | Plazo | Tasa de interés | Fecha de Emisión | Fecha de Vencimiento | Situación |
|-------------------------------|----------------|--------|-----------------|------------------|----------------------|-----------|
| Primera Emisión – Serie Única | US\$ 6,681,000 | 3 años | 5.50% | 20/12/2017 | 20/12/2020 | Vigente |
| Segunda Emisión – Serie A | US\$ 6,588,000 | 3 años | 6.00% | 19/06/2018 | 19/06/2021 | Vigente |

SIMBOLOGIA

Instrumentos de Deuda de Corto Plazo

CLA - 2: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

Instrumentos de Deuda de Largo Plazo

A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo indicadas, Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativa.

PRINCIPALES FUENTES DE INFORMACION

- Los Portales S.A. y Subsidiarias
- Empresas Ica
- Bolsa de Valores de Lima – BVL
- Colliers Internacional
- Ministerio de Economía y Finanzas – MEF
- Fondo MiVivienda
- Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV
- Banco Central de Reserva del Perú – BCRP
- Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.class.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, las metodologías de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.