

INFORME DE
CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
26 de noviembre de 2020

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Los Portales S.A.

Domicilio	Perú
Bonos Corporativos	BBB+.pe
Papeles Comerciales	ML 2.pe

(*) La nomenclatura ".pe" refleja riesgos solo comparables en Perú. Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP Senior Credit Officer
leyla.krmelj@moodys.com

Fernando Cáceres
Analyst
fernando.caceres@moodys.com

Carmen Alvarado
Associate Analyst
carmen.alvarado@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Los Portales S.A.

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría ML 2.pe al Primer Programa de Papeles Comerciales – Oferta Privada y al Segundo Programa de Papeles Comerciales – Oferta Pública, de Los Portales S.A. (en adelante, Los Portales o la Compañía). Asimismo, ratifica la clasificación BBB+.pe de la Primera y la Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos – Oferta Pública, de Los Portales S.A. El saldo en circulación combinado de los Programas de Papeles Comerciales antes señalados no deberá exceder los US\$30.0 millones. Es de señalar que a la fecha las categorías de riesgo asignadas continúan bajo presión a raíz del entorno operativo desafiante en el que opera Los Portales a raíz de la crisis económica derivada de la pandemia COVID-19.

Las clasificaciones asignadas ponderan de manera positiva la capacidad de respuesta que ha tenido el Emisor para afrontar la crisis sanitaria, la cual impactó considerablemente en los niveles de venta y avance de obra durante el segundo trimestre de 2020. Lo anterior implicó el reperfilamiento de obligaciones financieras, lo cual le permitió incrementar el plazo promedio de las mismas y aliviar las presiones corrientes que afrontaba por los próximos vencimientos. Asimismo, las medidas comerciales tomadas, como el impulso del canal digital, la digitalización del proceso de venta, un mayor porcentaje de cuota inicial solicitada para que puedan acceder a descuentos, así como un seguimiento cercano a la cartera de clientes y sus niveles de cobranza, le han permitido amortiguar la caída en los niveles de generación, evitando reducciones más drásticas. Pondera igualmente de manera positiva para las clasificaciones asignadas la experiencia y posicionamiento de Los Portales en el negocio de habilitación urbana (principal línea de negocio).

En lo referente a la clasificación otorgada a la Primera y Segunda Emisión de Bonos Corporativos de la Compañía, se recoge de manera positiva la existencia de cartas fianza que deben ser emitidas por un banco local que ostente la calificación más alta como Emisor (A+), y cuyo valor debe cubrir en todo momento el 15.00% del *outstanding* de la deuda. Además, en el caso del Segundo Programa de Papeles Comerciales, la Compañía cuenta con las Fianzas Solidarias de Los Portales Construye S.A.C. y LP USA S.A., lo cual fue aprobado en Asamblea General de Obligacionistas de fecha 17 de setiembre de 2019 y elevado a escritura pública el 10 de enero del 2020.

Sin perjuicio de lo señalado anteriormente, si bien los niveles de generación todavía se mantienen positivos, al 30 de setiembre de 2020, estos han presentado una considerable caída respecto al 2019, lo que a su vez ha ajustado los indicadores de solvencia de la Compañía, plasmado en un aumento de la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA LTM) que se situó en 4.54x, desde 3.56x en el mismo periodo de 2019, lo cual a su vez ajustó los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda, plasmado en una cobertura con el EBITDA de 0.95x y de 1.22x de considerar el Flujo de Caja Operativo. El ajuste en los indicadores financieros conllevó igualmente a que el Emisor deba solicitar dispensas al cumplimiento de ciertos resguardos financieros. Cabe resaltar que la propagación del COVID 19 todavía es un evento en curso y si bien ya se ha iniciado una fase de reactivación de la actividad económica, todavía resulta prematuro anticipar una mejora sostenida en el sector inmobiliario dada la posibilidad de una segunda ola de contagios.

Otras limitaciones ponderan igualmente la subordinación a la que están expuestas tanto las Emisiones de Bonos Corporativos como los Programas de Papeles Comerciales respecto al pago de la deuda bancaria y al nuevo préstamo suscrito con BID Invest, los cuales se encuentran respaldados con activos de la Compañía.

Respecto al análisis financiero del Emisor, al 30 de setiembre de 2020, se observa un incremento de los activos de 4.17% respecto del 31 de diciembre de 2020, originado principalmente por el mayor saldo en Caja (+S/86.3 millones) como consecuencia de los fondos obtenidos por el préstamo con BID Invest. Este incremento le ha permitido fortalecer las métricas de liquidez, plasmado en un capital de trabajo de S/280.0 millones, desde S/218.9 millones al cierre del 2019. Asimismo, estos fondos le permitirán cancelar obligaciones por S/.39.1 millones, las cuales a la fecha del análisis ejercen una presión corriente. Adicionalmente, resalta el incremento de las inversiones inmobiliarias (+S/39.6 millones respecto de diciembre de 2019) por compras de terrenos que servirán para proyectos futuros. Las disminuciones de inventarios e incremento de las cuentas por cobrar están relacionadas con la actividad comercial del periodo, señalando la Gerencia de la Compañía que no se ha presentado un incremento relevante en los niveles de morosidad, habiendo recuperado a la fecha los niveles de cobranza de años anteriores. El crecimiento observado en los niveles de deuda se origina por nuevos préstamos y emisiones realizadas, cuyo destino de fondos es amortizar otros préstamos, por lo que al final de año no se espera una mayor variación en el monto de la deuda respecto del cierre de 2019. Cabe resaltar que el Emisor ha emprendido un plan de reestructuración de pasivos, lo cual le viene permitiendo reducir la presión corriente, incrementar el plazo promedio y reducir la exposición al tipo de cambio de su deuda global, mejoras que deberían plasmarse al cierre del presente ejercicio. Cabe destacar que la deuda financiera neta del Emisor se situó en S/525.5 millones, desde S/576.7 millones al cierre de 2019.

Respecto de las ventas contables del Emisor, al 30 de setiembre de 2020, las mismas exhiben un retroceso interanual de 42.79%, variación que refleja el impacto de la emergencia sanitaria, plasmado a través de una menor demanda durante el segundo trimestre y un menor avance en la habilitación de los lotes (ejecución de obra), hecho que gatilla el reconocimiento contable de las mismas. Sobre este punto, según lo señalado por el Emisor, la venta comercial de habilitación urbana y vivienda social presentó una menor caída, proyectando que, al cierre del ejercicio 2020, esta venta retroceda en 11.05% respecto del 2019. Cabe resaltar que el Emisor ha impulsado el canal virtual, lo cual a su vez ha permitido generar ahorros operativos. Sin embargo, la generación de Los Portales se ha visto afectada, lo cual se plasma en un EBITDA de S/89.5 millones al 30 de setiembre de 2020, desde S/118.3 millones en el mismo periodo de 2019.

Moody's Local continuará monitoreando los principales indicadores financieros de Los Portales, toda vez que todavía no es posible determinar el efecto final y el periodo de recuperación en la generación de la Compañía, considerando que la pandemia originada por el COVID-19 se trata de un evento que todavía está en curso.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Mejora sostenida en la generación de la Compañía.
- » Disminución gradual de la Palanca Financiera, acompañado de una mejora en la cobertura del Servicio de Deuda con el EBITDA y con el Flujo de Caja Operativo.
- » Retiro de la subordinación de los instrumentos clasificados.
- » Fortalecimiento de la situación financiera de uno de los accionistas de Los Portales, mejorando el respaldo patrimonial.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación

- » Ajuste en la cobertura del Servicio de Deuda con el EBITDA y con el Flujo de Caja Operativo.
- » Incremento de la Palanca Financiera de la Compañía, debilitando sus indicadores de solvencia.
- » Incumplimiento de las proyecciones remitidas por el Emisor, incluido el flujo de caja mensualizado.
- » Cambio en la política de reparto de dividendos de Los Portales que afecte la caja de la Compañía.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1

Indicadores	Set-20 LTM	Dic-19	Dic-18 ¹	Dic-17 ²	Dic-16
Activos (S/MM)	1,720	1,651	1,620	1,616	1,579
Ingresos (S/MM)	438	616	766	728	756
EBITDA Ajustado (S/MM)	148	177	213	179	191
Deuda Financiera / EBITDA Ajustado	4.54x	3.60x	3.02x	3.47x	3.35x
EBITDA Ajustado / (Gastos Financieros + ICAC)	2.52x	2.87x	3.24x	2.80x	2.80x
(FCO + Gastos Financieros + ICAC) / Servicio de Deuda	1.22x	1.58x	1.40x	1.47x	0.80x

¹Los Estados Financieros Auditados del ejercicio 2018 han sido reformulados, incorporando el efecto de la NIIF 16.

²Los Estados Financieros Auditados del ejercicio 2017 han sido reformulados, incorporando el efecto de la NIIF 15.

Fuente: Los Portales S.A. / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

El 2 de junio de 2020, la Compañía comunicó mediante hecho de importancia que, en la misma fecha, se suscribió un contrato de préstamo con el Banco Interamericano de Inversiones (BID *Invest*) por US\$40.0 millones (a ser desembolsado en moneda nacional), con un plazo de 10 años, que incluyen dos años de gracia. Además, se suscribió un Fideicomiso de Garantía, Administración y Pagos, en respaldo del cumplimiento de las obligaciones asumidas en virtud del mencionado Contrato de Préstamo. Cabe señalar que el Emisor ha comunicado que destinará dichos recursos para cancelar obligaciones financieras que vencen en el corto plazo y fueron utilizadas para inversiones en la línea de negocio de habilitación urbana y vivienda social.

El 5 de junio de 2020, Moody's Local bajó a ML 2.pe, desde ML 2+.pe, la clasificación del Primer Programa de Papeles Comerciales – Oferta Privada y del Segundo Programa de Papeles Comerciales – Oferta Pública, de los Portales S.A. Asimismo, bajó a BBB+.pe, desde A-.pe, la clasificación de la Primera y la Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos – Oferta Pública.

El 23 de julio de 2020, se llevó a cabo la Asamblea Especial No Presencial de Titulares de Bonos de Titulización correspondiente a la Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos de Titulización de Cuentas por Cobrar de Los Portales S.A. En dicha asamblea se acordó dispensar al Originador del cumplimiento de *covenants* adicionales y se incluyó una cláusula de Opción de Compra en el Acto Constitutivo. Estos bonos fueron rescatados en el mes de agosto de 2020.

El 30 de julio de 2020, se llevó a cabo la Asamblea Especial No Presencial de titulares de la Primera Emisión del Segundo Programa de Bonos de Titulización de Cuentas por Cobrar de Los Portales - Negocio Inmobiliario. En dicha asamblea se acordó dispensar al Originador del cumplimiento de *covenants* adicionales por el trimestre terminado el 30 de junio de 2020 y no se aprobó incluir la cláusula de Opción de Compra en el Acto Constitutivo. Es de señalar que dichos bonos fueron rescatados el 23 de noviembre del presente ejercicio, lo cual ha permitido liberar las garantías asociadas.

Así también, el 14 de agosto de 2020, se realizó el rescate de la totalidad de Bonos Corporativos emitidos bajo la Segunda Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A. y la Tercera Emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada los Portales S.A. Por otro lado, el 14 de octubre se realizó la Tercera Emisión del Segundo Programa de Papeles Comerciales - Oferta Pública, por S/.15.8 millones, a una tasa de 4.5% anual. En el mismo mes de octubre, el Emisor realizó dos emisiones en el marco del Quinto Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada, por un total de US\$9.5 millones, a 8 años, con cupones trimestrales y no amortizable. Respecto a esta última colocación, los fondos fueron destinados a sustituir pasivos.

Los Portales S.A.¹

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)			Reformulado		Reformulado	
	Set-20	Dic-19	Set-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVOS	1,720,327	1,651,443	1,659,224	1,619,836	1,616,292	1,579,376
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	146,633	60,361	77,635	49,047	61,415	98,059
Cuentas por Cobrar Comerciales	154,372	146,712	146,017	144,580	135,934	140,642
Inventarios	402,059	473,645	488,652	480,914	573,033	475,090
Total Activo Corriente	737,196	709,715	746,386	727,168	852,388	782,164
Cuentas por Cobrar Comerciales	478,596	462,818	456,224	437,505	338,651	320,378
Inversiones en subsidiarias	113,886	108,781	99,781	99,966	58,122	61,689
Inversiones Inmobiliarias	238,122	198,481	191,493	173,190	178,908	217,686
Im., Mob. y Equipo, Neto	103,124	116,861	147,269	120,645	151,558	155,330
Total Activo No Corriente	983,131	941,728	912,838	892,668	763,904	797,212
TOTAL PASIVO	1,135,327	1,078,473	1,110,613	1,095,805	1,143,389	1,151,888
Cuentas por Pagar Comerciales (incluye factoring)	189,772	245,659	228,953	232,752	291,541	271,175
Otras Cuentas por Pagar	87,724	55,870	80,812	90,411	103,855	116,010
Deuda Financiera C/P	57,894	74,141	86,321	84,760	94,269	90,249
Parte Corriente Deuda Financiera L/P	92,208	84,847	55,793	57,247	60,375	73,939
Pasivo por Arrendamientos	4,268	4,130	4,318	6,671	0	0
Total Pasivo Corriente	457,116	490,730	462,361	517,019	564,938	555,060
Cuentas por Pagar Comerciales	92,788	85,262	84,092	55,566	76,485	79,583
Obligaciones Financieras	517,947	435,140	494,923	454,659	467,929	475,949
Pasivo por Arrendamientos	38,941	38,805	40,531	39,855	0	0
Total Pasivo No Corriente	678,211	587,743	648,252	578,786	578,451	596,828
TOTAL PATRIMONIO NETO	585,000	572,970	548,611	524,031	472,903	427,488
Capital Social	253,754	253,754	253,754	253,754	171,254	171,254
Reserva Legal	49,315	42,433	42,433	34,964	34,251	32,068
Resultados Acumulados	281,931	276,783	252,424	248,911	267,398	224,166

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)			Reformulado		Reformulado	
	Set-20	Dic-19	Set-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ingresos por Venta de Inmuebles	189,068	463,768	330,461	525,403	507,083	544,270
Ingresos por Serv. Prestados (hoteles, estac. y rentas).	14,450	54,777	39,341	143,389	136,525	139,438
Ingresos por Financiamiento de Venta de Inmuebles	60,557	97,488	72,272	97,513	84,666	71,977
Total ingresos	264,075	616,033	442,074	766,305	728,274	755,685
Costos de Venta de Inmuebles	(131,758)	(355,174)	(254,879)	(389,329)	(394,170)	(420,384)
Costos por Serv. Prestados (hoteles, estac. y rentas).	(14,793)	(35,373)	(25,083)	(105,901)	(98,149)	(96,535)
Total costos	(146,551)	(390,547)	(279,962)	(495,230)	(492,319)	(516,919)
Resultado Bruto	117,524	225,486	162,112	271,075	235,955	238,766
Gastos de Administración	(43,387)	(69,142)	(47,823)	(79,667)	(83,626)	(84,198)
Gastos de Ventas	(30,906)	(59,089)	(48,072)	(61,220)	(60,923)	(57,719)
Resultado Operativo	55,835	115,149	72,840	129,336	97,962	115,150
Gastos Financieros	(29,932)	(16,770)	(8,205)	(10,211)	(6,068)	(11,499)
Resultado Neto	11,348	68,809	44,451	73,862	70,574	71,097

¹ El Emisor no remitió el detalle de la parte corriente de la deuda a largo plazo a marzo de 2020, por lo cual no se presentan las obligaciones financieras corrientes en el Estado de Situación Financiera a dicho corte, ni los indicadores de cobertura respecto a servicio de deuda. Por otro lado, los estados financieros del 31 de diciembre de 2017 fueron reformulados por los auditores externos de la Compañía considerando el efecto de la NIIF 15, mientras que los estados financieros al 31 de diciembre de 2018 fueron reformulados por los auditores externos considerando el efecto de la NIIF 16.

Los Portales S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Set-20	Dic-19	Set-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	1.94x	1.88x	2.02x	2.09x	2.42x	2.69x
Deuda Financiera / Pasivo	0.59x	0.59x	0.61x	0.59x	0.54x	0.56x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.15x	1.11x	1.24x	1.23x	1.32x	1.50x
Pasivo / Activo	0.66x	0.65x	0.67x	0.68x	0.71x	0.73x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.40x	0.46x	0.42x	0.47x	0.49x	0.48x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.60x	0.54x	0.58x	0.53x	0.51x	0.52x
Deuda Financiera / EBITDA Ajustado LTM ¹	4.54x	3.60x	3.56x	3.02x	3.47x	3.35x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte / Pasivo Cte.)	1.61x	1.45x	1.61x	1.41x	1.51x	1.41x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgdos por Ant. / Pas Cte.)	0.69x	0.45x	0.53x	0.46x	0.40x	0.49x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.32x	0.12x	0.17x	0.09x	0.11x	0.18x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	280,080	218,985	284,025	210,149	287,450	227,104
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	28.13%	20.82%	21.69%	18.39%	19.85%	18.78%
Gastos financieros / Ingresos	11.33%	2.72%	1.86%	1.33%	0.83%	1.52%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	631	348	349	248	231	205
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	1073	291	265	293	219	239
Rotación de Inventarios (días)	821	440	471	383	383	338
Ciclo de conversión de efectivo	379	497	555	338	395	304
RENTABILIDAD						
Margen bruto	44.50%	36.60%	36.67%	35.37%	32.40%	31.60%
Margen operativo	21.14%	18.69%	16.48%	16.88%	13.45%	15.24%
Margen neto	4.30%	11.17%	10.06%	9.64%	9.69%	9.41%
ROAA LTM	2.11%	4.21%	3.90%	4.56%	4.42%	4.60%
ROAE LTM	6.30%	12.54%	11.99%	14.82%	15.68%	17.82%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	112,364	176,580	158,039	115,423	118,649	46,020
FCO LTM (S/ Miles)	130,905	176,580	253,418	115,423	118,649	46,020
EBITDA Ajustado (S/ Miles)	89,520	176,983	118,312	212,777	179,226	191,187
EBITDA Ajustado LTM (S/ Miles)	148,191	176,983	191,681	212,777	179,226	191,187
Margen EBITDA Ajustado	33.90%	28.73%	26.76%	27.77%	24.61%	25.30%
COBERTURAS						
EBITDA Ajustado LTM / (G. Finan. + ICAC ² LTM)	2.52x	2.87x	2.76x	3.24x	2.80x	2.80x
EBITDA Ajustado LTM / Servicio de Deuda LTM	0.95x	1.17x	1.48x	1.64x	1.44x	1.34x
(FCO + G. Finan. + ICAC LTM) / (G. Finan. LTM + ICV ³)	3.22x	3.86x	4.65x	2.76x	2.86x	1.67x
(FCO + G. Finan. + ICAC LTM) / Servicio de Deuda LTM	1.22x	1.58x	2.49x	1.40x	1.47x	0.80x
(FCO + G. Finan. + ICAC LTM) / (Servicio de Deuda + Papeles Comerciales LTM)	1.08x	1.06x	1.62x	0.92x	0.90x	0.52x

¹ EBITDA Ajustado = EBITDA anualizado + intereses cargados al costo de ventas.

² ICAC: Intereses Capitalizados sobre Activos Calificables.

³ ICV: Intereses cargados al Costo de Ventas.

Los Portales S.A. y Subsidiarias²

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)			Reformulado		Reformulado	
	Set-20	Dic-19	Set-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
TOTAL ACTIVOS	1,801,162	1,745,453	1,782,105	1,719,328	1,627,296	1,612,675
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	182,138	95,568	112,905	71,165	76,680	124,599
Cuentas por Cobrar Comerciales	164,233	157,225	157,648	158,499	139,736	144,262
Inventarios	447,905	528,582	561,761	559,620	635,304	529,063
Total Activo Corriente	834,730	813,424	869,699	827,844	895,231	835,871
Cuentas por Cobrar Comerciales	483,060	467,515	461,237	443,552	346,175	328,512
Inversiones Financieras Permanentes	9,610	30,949	2,684	23,576	14,020	14,350
Inm., Mob. y Equipo, Neto	28,946	139,207	31,161	143,192	153,463	157,534
Inversiones Inmobiliarias	124,375	198,498	140,176	173,190	178,908	217,686
Total Activo No Corriente	966,432	932,029	912,406	891,484	732,065	776,804
TOTAL PASIVO	1,218,163	1,171,762	1,228,313	1,195,956	1,151,093	1,184,488
Cuentas por Pagar Comerciales (incluye factoring)	201,782	272,870	238,770	251,616	294,317	286,250
Anticipo de Clientes	25,666	42,997	36,287	87,181	65,432	76,752
Deuda Financiera C/P	57,894	74,143	87,030	99,546	94,660	90,556
Parte Corriente Deuda Financiera L/P	104,147	90,744	70,086	56,753	59,984	74,884
Pasivo por Arrendamientos	11,730	14,970	16,944	19,756	0	0
Total Pasivo Corriente	487,932	531,567	76,965	559,230	567,406	580,079
Cuentas por Pagar Comerciales	92,788	85,262	84,092	55,566	76,485	79,583
Obligaciones Financieras	567,320	468,558	586,119	489,763	467,929	475,949
Pasivo por Arrendamientos	48,079	54,878	56,877	57,925	0	0
Total Pasivo No Corriente	730,231	640,195	704,051	636,726	583,687	604,409
TOTAL PATRIMONIO NETO	582,999	573,691	553,792	523,372	476,203	428,187
Capital Social	253,754	253,754	253,754	253,754	171,254	171,254
Reserva Legal	54,621	44,728	41,710	37,449	34,154	31,876
Resultados Acumulados	274,624	275,209	255,003	254,520	268,133	221,795

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)			Reformulado		Reformulado	
	Set-20	Dic-19	Set-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
Ingresos por Venta de Inmuebles	214,248	543,994	378,957	547,959	533,431	628,589
Ingresos Financieros del Negocio Inmobiliario	61,312	99,057	73,588	99,462	86,580	79,755
Ingresos por Servicios de Playas de Estacionamiento	39,983	97,369	70,265	93,744	90,786	86,384
Ingresos por Servicios Hoteleros	13,317	52,934	37,939	51,441	46,168	51,159
Ingresos por Servicios de Renta Inmobiliaria	1,133	1,843	1,401	1,017	2,174	1,896
Total ingresos	329,993	795,197	562,150	793,623	759,139	847,783
Costos de Venta de Inmuebles	(152,346)	(424,708)	(297,702)	(407,949)	(411,928)	(490,757)
Costos por Servicios de Playa de Estacionamiento	(32,215)	(63,818)	(46,040)	(62,881)	(63,360)	(61,220)
Costos por Servicios Hoteleros	(14,321)	(34,659)	(24,535)	(34,028)	(35,349)	(34,783)
Costos por Servicios de Renta Inmobiliaria	(472)	(715)	(544)	(571)	(1,248)	(1,101)
Total costos	(199,354)	(523,900)	(368,821)	(505,429)	(511,885)	(587,861)
Resultado Bruto	130,639	271,297	193,329	288,194	247,254	259,922
Gastos de Administración	(54,470)	(86,887)	(61,030)	(96,656)	(91,362)	(90,424)
Gastos de Ventas	(35,351)	(65,580)	(51,257)	(60,060)	(62,138)	(58,641)
Resultado Operativo	55,596	128,662	86,555	129,362	98,604	112,838
Gastos Financieros	(31,700)	(22,753)	(12,781)	(13,667)	(8,566)	(12,130)
Resultado Neto	8,629	70,229	50,351	75,458	73,237	68,425

² El Emisor no remitió el detalle de la parte corriente de la deuda a largo plazo a marzo de 2020, por lo cual no se presentan las obligaciones financieras corrientes en el Estado de Situación Financiera a dicho corte, ni los indicadores de cobertura respecto a servicio de deuda. Por otro lado, los estados financieros del 31 de diciembre de 2017 fueron reformulados por los auditores externos de la Compañía considerando el efecto de la NIIF 15, mientras que los estados financieros al 31 de diciembre de 2018 fueron reformulados por los auditores externos considerando el efecto de la NIIF 16.

Los Portales S.A. y Subsidiarias

INDICADORES FINANCIEROS	Set-20	Dic-19	Set-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	2.09x	2.04x	2.22x	2.29x	2.42x	2.77x
Deuda Financiera / Pasivo	0.60x	0.55x	0.61x	0.61x	0.54x	0.54x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.25x	1.13x	1.35x	1.38x	1.31x	1.50x
Pasivo / Activo	0.68x	0.67x	0.69x	0.70x	0.71x	0.73x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.40x	0.45x	0.43x	0.47x	0.49x	0.49x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.60x	0.55x	0.57x	0.53x	0.51x	0.51x
Deuda Financiera / EBITDA Ajustado LTM ¹	4.91x	3.11x	3.16x	3.32x	3.44x	3.37x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte / Pasivo Cte.)	1.71x	1.53x	1.66x	1.48x	1.58x	1.44x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgdos por Ant. / Pas Cte.)	0.71x	0.48x	0.52x	0.42x	0.39x	0.48x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.37x	0.18x	0.22x	0.13x	0.14x	0.21x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	346,798	281,857	345,437	268,614	327,825	255,792
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	27.22%	19.17%	19.97%	19.75%	20.22%	17.58%
Gastos financieros / Ingresos	9.61%	2.86%	2.27%	1.72%	1.13%	1.43%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	518	278	280	247	227	188
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	418	243	213	284	215	230
Rotación de Inventarios (días)	684	374	415	426	409	338
Ciclo de conversión de efectivo	784	409	482	388	422	296
RENTABILIDAD						
Margen bruto	39.59%	34.12%	34.39%	36.31%	32.57%	30.66%
Margen operativo	16.85%	16.18%	15.40%	16.30%	12.99%	13.31%
Margen neto	2.61%	8.87%	8.95%	9.43%	9.73%	8.09%
ROAA LTM	1.59%	4.05%	4.03%	4.51%	4.52%	4.26%
ROAE LTM	5.02%	12.80%	12.95%	15.10%	16.20%	17.07%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	106,661	242,327	198,941	101,469	109,559	52,614
FCO LTM (S/ Miles)	150,047	242,327	265,214	101,469	109,559	52,614
EBITDA Ajustado (S/ Miles)	101,080	208,412	161,030	217,699	181,237	190,177
EBITDA Ajustado LTM (S/ Miles)	148,462	208,412	237,116	217,699	181,237	190,177
Margen EBITDA Ajustado	30.63%	26.21%	28.65%	27.43%	23.87%	22.43%
COBERTURAS						
EBITDA Ajustado LTM / Inter. Pagados LTM	2.86x	4.19x	4.79x	4.10x	3.06x	3.75x
EBITDA Ajustado LTM / Servicio de Deuda LTM	0.89x	1.48x	1.87x	1.98x	1.50x	1.51x
(FCO + Inter. Pagados LTM) / Inter. Pagados LTM	3.89x	5.87x	6.36x	2.91x	2.85x	2.04x
(FCO + Inter. Pagados LTM) / Servicio de Deuda LTM	1.20x	2.08x	2.49x	1.41x	1.40x	0.82x
(FCO + Inter. Pagados LTM) / (Servicio de Deuda + Papeles Comerciales LTM)	1.08x	1.36x	1.60x	0.87x	0.84x	0.51x

¹ EBITDA Ajustado = EBITDA anualizado + intereses cargados al costo de ventas.

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Los Portales S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.19 y al 31.03.20) ^{2/}	Clasificación Actual (al 30.09.20) ^{3/}	Definición de la Categoría Actual
Primer Programa de Papeles Comerciales – Oferta Privada Los Portales S.A. (hasta por US\$50.0 millones o su equivalente en soles)	(modificada) ML 2.pe	ML 2.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Segundo Programa de Papeles Comerciales – Oferta Pública Los Portales S.A. (hasta por US\$30.0 millones o su equivalente en soles)	(modificada) ML 2.pe	ML 2.pe	Buena calidad. Refleja buena capacidad de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.
Primer Programa de Bonos Corporativos – Oferta Pública Los Portales S.A. Primera Emisión (hasta por US\$16.0 millones)	(modificada) BBB+.pe	BBB+.pe	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Primer Programa de Bonos Corporativos – Oferta Pública Los Portales S.A. Segunda Emisión (hasta por US\$10.0 millones)	(modificada) BBB+.pe	BBB+.pe	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en: <https://www.moodylocal.com/country/pe/ratings/corp>

^{2/} Sesión de Comité del 5 de junio de 2020, con información financiera al 31.03.20.

^{3/} Sesión de Comité del 26 de noviembre de 2020, con información financiera al 30.09.20.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Primer Programa de Papeles Comerciales – Oferta Privada

El monto inscrito es de hasta US\$50.0 millones o su equivalente en Soles. A continuación, se presentan las principales características del Programa clasificado:

Monto del Programa	US\$50 MM
Monto en Circulación al 30-09-2020	-
Oferta	Privada
Moneda	Soles o Dólares Americanos
Plazo	Las emisiones que se realicen en virtud del Primer Programa de Papeles Comerciales – Oferta Privada pueden ser efectuadas hasta el 1 de enero de 2021.
Garantías	Los Papeles Comerciales no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.

Fuente: Los Portales S.A. / Elaboración: Moody's Local

Segundo Programa de Papeles Comerciales – Oferta Pública

El monto inscrito es de hasta US\$30.0 millones o su equivalente en Soles. A continuación, las principales características del Programa clasificado:

Monto del Programa	US\$30 MM
Monto en Circulación al 30-09-2020	S/41.5 millones
Oferta	Pública
Moneda	Soles o Dólares Americanos
Fecha de Inscripción del Programa	8 de agosto de 2017
Plazo	6 años
Garantías	Los Papeles Comerciales no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.

Fuente: Los Portales S.A. / Elaboración: Moody's Local

Primer Programa de Bonos Corporativos

El monto inscrito del Programa es de hasta US\$30.0 millones o su equivalente en Soles. A continuación, se presentan las principales características de las Emisiones clasificadas:

	Primera Emisión	Segunda Emisión
Serie	Única	A
Monto de la Emisión	US\$16 MM	US\$10 MM
Monto en Circulación al 30-09-2020	US\$6.7 MM	US\$6.6 MM
Plazo	3 años	3 años
Estructura de Pagos	<i>Bullet</i> con pagos de interés trimestral.	<i>Bullet</i> con pagos de interés trimestral.
Tasa	5.50%	6.00%
Fecha de Redención	20/12/2020	19/06/2021
Garantías	Carta Fianza emitida por Banco Santander Perú S.A. por el 15% del saldo del principal total pendiente de los Bonos emitidos.	Carta Fianza emitida por Banco Santander Perú S.A. por el 15% del saldo del principal total pendiente de los Bonos emitidos.
Destino de los Recursos	Prepago de la Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Titulizados del Negocio Inmobiliario de Los Portales S.A. y de la Segunda Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A.	Cancelar deuda de terceros (mutuos) y/o cancelar cualquiera de las emisiones relacionadas a los Programas de Bonos Corporativos de Oferta Privada de Los Portales S.A.

Fuente: Los Portales S.A. / Elaboración: Moody's Local

Actividades Complementarias

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de estos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 31 de octubre de 2020, los ingresos percibidos de Los Portales S.A. correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.228% de sus ingresos totales.

Declaración de Importancia

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 (<https://www.moodylocal.com/country/pe/en/index.html>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, la Metodología de Clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2016, 2017 (reformulado), 2018 (reformulado) y 2019, Estados Financieros No Auditados al 30 de setiembre de 2019 y 2020 de Los Portales S.A. (individuales y consolidados), así como información adicional proporcionada por la Compañía. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. La opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de las metodologías vigentes aprobadas en sesión de Directorio de fecha 22/11/2019.

© 2020 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJJK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJJK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJJK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJJK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJJK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJJK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJJK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

En la preparación de este material, Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A. ha cumplido con sus obligaciones bajo la Ley del Mercado de Valores de Perú, Texto Unificado aprobado mediante Decreto Supremo No. 093-2002-EF, el Reglamento para Agencias de Calificación de Riesgos, aprobado por Resolución SMV No. 032-2015-SMV / 01, y cualquier otra regulación aplicable emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú, cuyas disposiciones prevalecerían sobre cualquier disposición incluida en este documento en caso de incompatibilidad entre las mismas.

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 www.moody'slocal.com donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.