

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

Sesión de Comité N° 43/2021: 29 de noviembre del 2021

Analista: María del Carmen Linares.

Información financiera consolidada intermedia al 30 de setiembre del 2021

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 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 actividad en otros países de Latinoamérica.

A setiembre del 2021, Los Portales S.A. y Subsidiarias registra activos totales ascendentes a S/ 1,959.26 millones, ingresos por S/ 449.65 millones en el periodo de enero a setiembre del 2021, correspondientes a sus divisiones: Inmobiliaria (86.41%), Estacionamientos (9.08%), Hoteles (4.34%) y Rentas (0.18%).

Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

Segundo Programa de Papeles Comerciales – Oferta Pública de Los Portales S.A.

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

Perspectivas

Anterior ^{1/}
31.12.2020

Vigente
30.09.2021

CLA-2+

A-

Estables

CLA-2+

A-

Estables

^{1/} Sesión de Comité del 31.05.2021

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo otorgadas a los instrumentos financieros emitidos por Los Portales S.A. y Subsidiarias, se fundamentan en:

- El respaldo de sus accionistas, liderados por el Grupo Raffo, que aporta su experiencia y trayectoria local en gerencia de empresas inmobiliarias y en negocios relacionados.
- Las cuentas por cobrar comerciales relacionadas con Habilitación Urbana (HU) y con las que LPSA mantiene reserva de dominio de los terrenos vendidos como colateral.
- La importancia del negocio financiero relacionado con sus cuentas por cobrar por las ventas a plazos de lotes de HU (15.38% de sus ingresos), con el correspondiente calce en términos de plazo, con el financiamiento concertado por la empresa.
- La calidad de la cartera, con cuentas por cobrar que observan un reducido nivel de morosidad, a pesar de la coyuntura económica por la que atraviesa el país.
- La generación de caja en base a una estrategia comercial de incremento de la cuota inicial del cliente.
- La rapidez y flexibilidad para ofrecer diferentes modalidades de venta de lotes de habilitación urbana, que ha permitido la transformación digital en la empresa.

- La "solarización" de sus pasivos para minimizar el impacto de la fluctuación del tipo de cambio que afecta la economía del país.
- La recuperación de los niveles en resultados operativos y en margen EBITDA, además, el incremento de la utilidad neta.
- La recomposición de sus negocios, priorizando el de HU en la División Inmobiliaria y las playas de estacionamiento más rentables.

Indicadores Financieros

En miles de soles

	2019	2020	Set.21
Total Activos	1,745,452	1,752,322	1,959,258
Clas por Cobrar Comerciales (CP y LP)	624,740	645,277	646,200
Existencias	528,582	413,830	543,055
Total Pasivos	1,171,762	1,172,394	1,372,400
Patrimonio	573,690	579,929	586,859
Ingresos	795,197	497,452	449,653
Resultado Operacional	124,968	76,267	83,469
Gastos Financieros	22,753	41,109	29,704
Utilidad neta	70,506	13,992	31,808
Res. Operacional / Ventas	15.72%	15.33%	18.56%
Utilidad / Ventas	8.87%	2.81%	7.07%
Rentabilidad patrimonio promedio	12.85%	2.43%	7.27%
Rentabilidad / Activos	4.04%	0.80%	2.16%
Liquidez corriente	1.53	1.58	1.46
Liquidez ácida	0.53	0.70	0.69
Pasivos Totales / Patrimonio	2.04	2.02	2.34
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	0.95	0.88	0.58
Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajustado	2.66	3.65	2.06
Índice de Cobertura Histórico	3.49	2.43	2.29
Ingresos Div. Inmobiliaria	80.87%	85.31%	86.41%
Ingresos Div. Estacionam.	12.24%	10.88%	9.08%
Ingresos Div. Hoteles	6.66%	3.61%	4.34%
Ingresos Div. Rentas	0.23%	0.21%	0.18%

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

- La exposición cambiaría que surge por la concertación de las ventas en dólares, a clientes con ingresos en moneda nacional. LPSA ha ido cambiando su deuda a moneda nacional (50% al setiembre del 2021). También, ha implementado el pago con tipo de cambio preferente en soles con procedimientos establecidos en su página web.
- La posibilidad de retraso en la entrega de proyectos por eventos coyunturales, como los acontecidos en el 2020.
- La necesidad de reponer sus inventarios de terrenos en forma permanente. LPSA ha reducido ésta exposición con opciones de compra de terrenos garantizando por lo menos dos años en términos de continuidad de sus proyectos.
- Riesgos por el menor dinamismo económico y por la incertidumbre sobre las medidas del nuevo gobierno, y por el impacto que podría tener ello en el tipo de cambio.

LPSA cuenta con la experiencia y el respaldo patrimonial de su accionista local, Grupo Raffo, y el de su socio mexicano, Grupo ICA.

En el periodo de enero a setiembre del 2021, LPSA generó ingresos por ventas ascendentes a S/ 449.65 millones (+36.26% respecto al mismo periodo del 2020), donde la venta de inmuebles representó 86.41% (S/ 388.53 millones) de sus ventas consolidadas (incluyendo los ingresos por financiamiento de ventas).

Los sectores donde opera LPSA fueron seriamente afectados durante el 2020. A la fecha la totalidad de las actividades económicas están operando con regularidad, con implementación obligatoria de diversas medidas de bioseguridad.

LPSA viene operando en el marco de una recuperación importante en su unidad inmobiliaria, siendo ésta la principal generadora de los ingresos de la compañía. Las unidades de Estacionamientos y Hoteles han sido fuertemente golpeadas por la coyuntura sanitaria, aún sin poder lograr los márgenes alcanzados antes de la pandemia.

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 plazo promedio de 103 meses), generando ingresos financieros, por venta de lotes, que ascendieron en el 2021 (hasta el 30 de setiembre) a S/ 69.18 millones, representando 15.38% de los ingresos por ventas de la empresa. Ello se ha logrado mediante modificaciones en de la modalidad de venta, propiciando el pago de cuotas iniciales mayores permitiendo mayor recaudación de caja y proporcionando liquidez inmediata a la Compañía.

Ello gracias a la mayor actividad de la empresa en esquemas no presenciales de venta remota con visitas

digitales y dirigiendo los proyectos hacia el cliente como también facilitando el proceso de cobranza mediante plataformas de pago digital, lo cual ha originado en la empresa una transformación estructural permanente. A setiembre del 2021, la Unidad de Habilitación Urbana cuenta con 58 proyectos y Vivienda Social (VS) con 4 proyectos, en ejecución.

La compañía ha obtenido mayores ingresos por ventas, ha concluido proyectos a entregar, recuperando la contracción asumida en el ejercicio 2020 ocasionada por la pandemia. La División de Hoteles representó 4.34% de los ingresos de la empresa, y la División de Estacionamientos 9.08% de los mismos. Frente a esto, la División de Rentas la cual sólo aporta 0.18% de los ingresos totales de la Compañía. LPSA registró un margen bruto de S/ 187.39 millones, lo que representa 41.67% de sus ventas, 43.44% superior al registrado en el mismo periodo del 2020. Ello, respaldado por los mayores ingresos por ventas, permitió cubrir gastos administrativos de S/ 111.35 millones, 23.97% superiores a los registrados en el 2020.

En el periodo de enero a setiembre 2021, se obtuvo un resultado neto ascendente a S/ 31.81 millones, 3.37 veces mayor al registrado en el 2020, determinando un margen EBITDA de 25.70%, superior al promedio de 24% obtenido en los últimos 5 años.

Los principales componentes de los activos de LPSA son: sus cuentas por cobrar comerciales, vinculadas al financiamiento de clientes de la División Inmobiliaria (S/ 646.20 millones, 32.98% del total de activos) y sus inventarios, conformados principalmente por terrenos para habilitación urbana y unidades inmobiliarias disponibles. La empresa potencializó la venta remota de proyectos, presentando una disminución en el stock de inmuebles terminados, por la paralización de obras causada por la cuarentena sanitaria, lo que retrasó la entrega de las mismas en las fechas proyectadas.

LPSA cuenta con recursos financieros que están siendo concertados, a plazos cada vez mayores, compuestos por: deuda bancaria nacional e internacional, emisiones en el mercado de capitales y obligaciones con terceros, que totalizan S/ 637.38 millones, determinando un nivel de apalancamiento neto en relación al EBITDA ajustado del orden de 2.06 veces.

El ratio de apalancamiento ha disminuido respecto al mismo periodo del 2020 (3.47 veces), debido a la menor deuda financiera adquirida por la compañía, por el vencimiento de instrumentos financieros durante el periodo en análisis. A la vez, se encuentra en el proceso de cambio de moneda (solarización) de las obligaciones con el objetivo de reducir el riesgo causado por la fluctuación del tipo de cambio.

LPSA ha incrementado su deuda con instituciones financieras, que pasó de S/ 130.89 millones al cierre del 2019, a S/ 284.35 millones a setiembre del 2021, principalmente por la deuda contraída con el Banco Internacional de Desarrollo – BID Invest, contratada por US\$ 40.00 millones, cuyos recursos han sido 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 por LPSA y sus subsidiarias.

A setiembre del 2021, LPSA tenía emisiones de valores por S/ 342.26 millones, 3.17% superior a lo registrado al cierre del 2020.

La empresa se encuentra siempre reestructurando su pasivo financiero, asignando recursos para el prepago de instrumentos financieros, y para financiar sus ventas.

A setiembre del 2021, LPSA registra un patrimonio neto de S/ 586.86 millones (S/ 579.93 millones al cierre del 2020), con lo que su deuda financiera neta representó 0.58 veces su patrimonio.

En aplicación de la NIIF16, los pasivos por arrendamiento fueron S/ 61.72 millones, 4.50% del total de sus pasivos.

LPSA culminó en diciembre del 2020, el proceso de reorganización de la Compañía en empresas subsidiarias independientes, lo que permitirá desarrollar estrategias especializadas por negocio y contar con mayor flexibilidad para el logro de sus objetivos.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la categoría de clasificación de riesgo, asignadas a los instrumentos financieros de Los Portales son estables, considerando el nivel de sus operaciones y los ingresos de su unidad inmobiliaria, la cual ha recuperado su nivel de operación pre pandemia, con recuperación de margen y de resultados.

LPSA presenta adecuados niveles de liquidez, por incremento de los ingresos por ventas con mayores cuotas iniciales, y por la reestructuración de pasivos que ha estado realizando, disminuyendo su costo financiero.

LPSA ha solicitado ciertas dispensas para el ratio deuda financiera entre EBITDA no mayor a 3.75 veces, las cuales fueron aprobados hasta diciembre del 2021. Sin embargo, no han sido requeridas hasta la fecha, pues los ratios estuvieron dentro de los límites iniciales.

1. Descripción de la Empresa

Los Portales S.A. y Subsidiarias fue creado sobre la base de LP Holding S.A., en su momento empresa propiedad del grupo familiar 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, de 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 negocios y vehículos de propósito especial, principalmente, en el negocio inmobiliario.

Actualmente, LPSA desarrolla sus negocios a través de cuatro unidades de negocio: (i) Inmobiliario: donde se desarrollan las divisiones de Habilitación Urbana y Vivienda Social, y Departamentos; (ii) Estacionamientos; (iii) Hoteles; y (iv) Rentas mediante el arrendamiento de locales y oficinas.

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

a. Propiedad

El capital social de LPSA, a setiembre del 2021, 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.

El 25 de junio del 2021, mediante Junta General de Accionistas, se acordó la distribución de dividendos por S/ 24 millones.

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.

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

b. Empresas Subsidiarias y Afiliadas

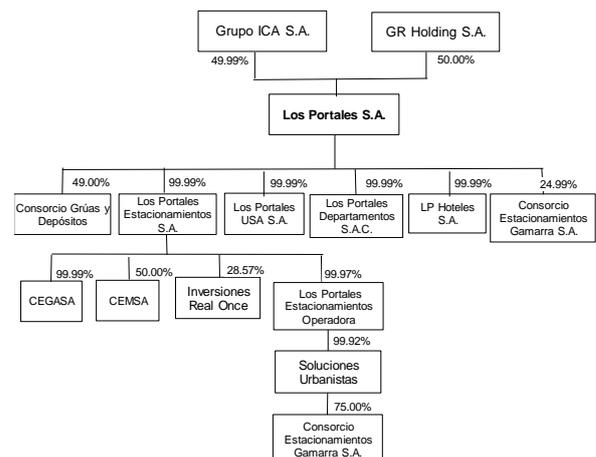
En octubre del 2018, LPSA realizó una reorganización simple para separar la División de Estacionamiento y transferir el bloque patrimonial conformado por los activos y los pasivos de dicho negocio a una nueva empresa (Los Portales Estacionamiento S.A.).

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.

En diciembre 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 control.

El 30 de marzo del 2021, entró en vigencia la transferencia del bloque de Concesión de Estacionamientos Miraflores S.A. (CEMSA) mediante una reorganización simple de Los Portales S.A. con Los Portales Estacionamientos S.A., donde como consecuencia, se aumentó el capital social de Los Portales Estacionamientos S.A. en S/ 276 mil.

La estructura organizativa de la empresa es la siguiente:



(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 en estacionamientos comerciales y la 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, básicamente concentrada en Houston, Texas.
- (iii) **Los Portales Departamentos S.A.C.** (99.99%) especializado en la ejecución de proyectos multifamiliares.
- (iv) **LP Hoteles S.A.**: (99.99%) empresa dedicada a la operación de 5 hoteles: Country Club Lima Hotel, Hotel Arenas Máncora, LP Los Portales Piura, LP Los Portales Tarma y LP Los Portales Cusco.

Con ello se culminaría el proceso de reorganización de Los Portales en empresas subsidiarias independientes que le permitirán desarrollar estrategias especializadas por negocio y dará mayor flexibilidad para el cumplimiento de objetivos.

c. Estructura administrativa

En Junta Universal de Accionistas del 30 de marzo del 2021, se aprobó la conformación del Directorio, siendo actualmente el 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.

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

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

La plana gerencial de LPSA mantiene adecuada estabilidad. En julio del 2020, se nombró como Gerente de Negocios Hoteleros, a la Sra. Vanessa Villagran Rojas en reemplazo del Sr. Eduardo Ibarra Rooth.

A partir de noviembre del 2021, el Sr. Adolfo Rogel Villalba ocupó el cargo de Gerente Central de Administración y Finanzas, posición que fue ocupada interinamente por el Sr. Guillermo Velaochaga.

Plana Gerencial

Gerente General:	Guillermo Velaochaga Raffo
Gerente Central de Adm. y Finanzas:	Adolfo Rogel Villalba (*)
Gerente Central Negocios de Vivienda.:	Wilfredo De Souza Ferreyra
Gerente de Negocios de Estacionamientos:	Fernando Gómez Ñato
Gerente de Negocios de Hoteles:	Vanessa Villagrán Rojas
Gerente de Negocios de Departamentos:	Stephanie Harman Migone
Gerente de Planeamiento:	Juan García Apac
Gerente de Contabilidad:	Janeth Zelada Rodríguez
Gerente Legal:	Ernesto Stowers Pérez

(*) el otorgamiento de poderes al Sr. Adolfo Villalba quedará sujeto al trámite de cambio de calidad migratoria, el cual no finaliza antes del 15 de noviembre de 2021.

Las cuatro Divisiones de LPSA (Habilitación Urbana y Vivienda Social, Edificaciones, Estacionamiento, Hoteles, y Rentas), operan con el soporte de la denominada Unidad Central, generando sinergias corporativas y políticas comunes.

La administración de Los Portales S.A. es de responsabilidad del Grupo Raffo, encargado de la Gerencia General, como 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, al 30 de setiembre del 2021, LPSA ha otorgado a las instituciones financieras garantías correspondientes a letras de cambio originadas por un importe de S/ 7.96 millones y por US\$ 71.89 millones, generadas por la venta de unidades de habilitación urbana. A la fecha, mantiene vigente cartas fianza por S/ 66.58 millones y por US\$ 4.78 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 la 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.

A partir de la creación de la subsidiaria LP Hoteles S.A., en el 2020 se modificó el contrato de fideicomiso para que se incluya como fideicomitente a esta nueva subsidiaria y se cumpla con el aporte de los flujos de los Hoteles LP de Piura, Tarma, Cuzco y Country Club.

(iv) **Fideicomiso Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A.**, suscrito en marzo del 2013, como Fideicomiso de Titulización que respalda la emisión Privada de Bonos, hasta por US\$ 10 millones, con el propósito de adquirir activos inmobiliarios y desarrollar proyectos inmobiliarios en la ciudad de Tacna.

(v) **Fideicomiso Corporación Interamericana de Inversiones (BID Invest)**, suscrito en junio del 2020, como fideicomiso de garantía administración y pagos, en el cual se incluyen bienes fideicomitidos hasta el pago total de las obligaciones garantizadas, donde se transfiere: i) un inmueble ubicado en Magdalena del Mar y ii) cuentas por cobrar cedidas mediante letras de cambio derivadas de contratos de compraventa, además de los correspondientes flujos dinerarios generados por clientes como consecuencia del pago de dichas letras, hasta por un total de US\$ 48.00 millones o su equivalente en soles.

e) **Garantías**: El Grupo mantiene garantías hipotecarias con entidades financieras garantizando obligaciones financieras, las que, a setiembre del 2021, ascienden a S/ 97.73 millones y US\$ 42.10 millones.

LPSA ha celebrado los siguientes contratos de concesión cuyo costo neto de amortización, a setiembre del 2021, asciende a S/ 8.89 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, 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 la explotación del proyecto denominado "Estacionamientos en el Damero de Gamarra: Divino Maestro y Bausate y Meza".
- (v) Contrato de Concesión Estadio Nacional, mediante el cual LPSA adquirió la administración de la playa de estacionamiento del Estadio Nacional de Lima, la cual incluye la operación y el mantenimiento de una playa de 703 estacionamientos, por un plazo de 10 años que vence en el año 2021. La empresa esta negociando su ampliación.

2. Negocios

LPSA realiza sus actividades a través de cuatro unidades de negocios: (i) Inmobiliaria (ii) Estacionamientos, (iii) Hoteles; y (iv) 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 en promedio en 103 cuotas, luego del pago de 20% del valor del terreno como cuota inicial.

A setiembre del 2021, LPSA contó con 58 proyectos en ejecución.

- **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 de los Programas Techo Propio y MiVivienda.

Las cuentas por cobrar comerciales de LPSA están conformadas por letras provenientes del financiamiento directo que se otorga a clientes por la adquisición de un lote de terreno. A setiembre del 2021, éstas ascendieron a S/ 646.20 millones, que corresponden a cerca de 14,000 clientes, asociadas a un índice de morosidad de 0.68%. Esta unidad mantiene la reserva de dominio como colateral en garantía hasta la cancelación total del precio de venta de los terrenos vendidos.

En el 2020, 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 temporal de las operaciones de construcción, y por limitaciones en el número de trabajadores por aforo en las obras de construcción civil.

En el periodo de enero a setiembre del 2021, la unidad inmobiliaria registró ingresos por ventas por S/ 388.53 millones (incluyendo ingresos financieros por venta de lotes, ascendentes a S/ 69.18 millones), 41.00% superiores a lo registrado en el mismo periodo del 2020, siendo la unidad que aporta mayores ingresos al Grupo, con una participación de 86.41% sobre los ingresos totales.

b. Hoteles

Este negocio comprende la operación y la administración de hoteles propios y de terceros, bajo diversas modalidades de contrato, así como la prestación de servicios vinculados al negocio de alimentos y bebidas, banquetes y eventos, dentro de los establecimientos operados. En esta Unidad se brinda el servicio de telemarketing, que maneja y administra los servicios de call center y televentas, dando soporte a todas las Unidades de Negocio.

Los hoteles se ubican en 5 de los principales mercados turísticos del Perú con marcas de lujo y nivel ejecutivo. A setiembre del 2021, LPSA opera éstos 5 hoteles con un total de 288 habitaciones, desarrollando para ello dos marcas: (i) Country Club Lima Hotel (parte de The Small Leading Hotels of the World), dirigido a un segmento de lujo; y (ii) LP

Hoteles, dirigido para un segmento corporativo que incluye los hoteles: Los Portales (Piura), Los Portales (Tarma), Los Portales (Cusco) y Arennas de Máncora (Piura).

El sector de hotelería y turismo fue uno de los más afectados debido a la disminución de turistas por la pandemia del COVID-19, y de la cual a la fecha la compañía está recuperando a los niveles observados en el periodo pre pandemia.

A setiembre del 2021, esta Unidad de Negocios ha incrementado su nivel de ocupación con respecto al 2020, registrando un índice de ocupación de 50%, atendiendo principalmente a empresas mineras y constructoras, que utilizan las instalaciones como parte de sus protocolos de bioseguridad y de salud para sus trabajadores en periodos de cuarentena. El Hotel Country Club ha sido uno de los principales generadores de ingresos de esta unidad, junto con el Hotel ubicado en Tarma.

Las tarifas promedio han tenido que reducirse para generar mayor ingreso de huéspedes, afectando los ingresos de la Unidad, los cuales en el periodo de enero a setiembre del 2021 ascendieron a S/ 19.50 millones, 46.41% superiores a lo registrado en el mismo periodo del 2020, representando 4.34% de las operaciones de la empresa.

En diciembre del 2020, se realizó la reorganización simple donde se procedió a separar el bloque patrimonial del negocio hotelero como una empresa subsidiaria a LPSA, la cual se denomina LP Hoteles S.A., con lo cual el Grupo culmina el proceso de reorganización, lo que le permitirá desarrollar estrategias especializadas por cada negocio, dotándole de mayor flexibilidad para su implementación.

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 también, 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, y 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 2021, operaba 194 locales de playas de estacionamiento a nivel nacional (190 al cierre del 2020 y 204 al cierre del 2019), con 51 mil espacios de cocheras y 4 mil abonados (9 mil abonados al cierre 2020), distribuidos en 8 regiones del país.

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.

En el periodo de enero a setiembre del 2021, la unidad de estacionamientos generó ingresos ascendentes a S/ 40.81 millones, 2.07% superior a lo registrado en el mismo periodo del 2020, representando 9.08% del total de ingresos.



Fuente: LPSA

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 2021, ésta unidad reportó ingresos por S/ 820 mil, 27.63% inferior a lo registrado en el mismo periodo del 2020, con una participación de 0.18% respecto a los ingresos totales.

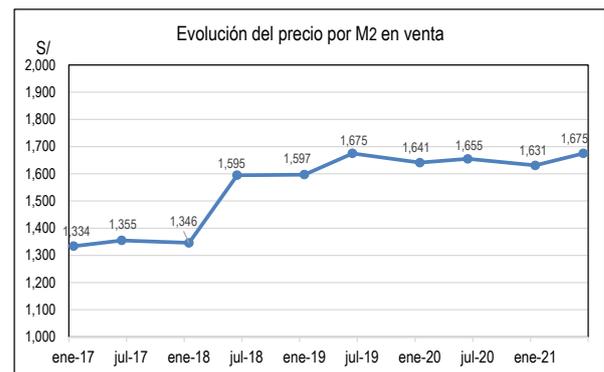
3. Mercado

El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), elevó la proyección de crecimiento del PBI a 10,5% para el 2021, como resultado de la fuerte recuperación de la actividad económica impulsada tanto por factores externos como internos. Destacan las medidas recientes implementadas por el actual gobierno para impulsar la recuperación de la producción, el empleo y dar alivio a las familias.

Se considera, en lo sanitario, una tercera ola de contagios posiblemente antes que acabe el año, aunque con impacto contenido sobre la actividad, y luego una tendencia de los aforos a normalizarse conforme avanza la vacunación. En lo

político, existe una elevada y sostenida incertidumbre, así como bajas expectativas del sector privado en las políticas que implementará el Gobierno.

Sector Inmobiliario: Las variaciones mensuales e interanuales en el sector inmobiliario están directamente relacionadas con la cotización del nuevo sol respecto al dólar en Perú. Tras la progresiva recuperación de la economía estadounidense, muchas monedas del mundo vienen sufriendo las consecuencias de su fortalecimiento, incrementando el valor de productos, servicios y bienes, como en este caso, los bienes raíces. En este contexto, el BBVA Reserch estima que la cotización local del dólar cerrará 2021 entre 4,00 y 4,10 soles por dólar, mientras que en 2022 lo hará entre 4,15 y 4,25 soles por dólar.



Fuente: Properati

En cuanto al alquiler de oficinas, en el tercer trimestre del 2021 se ocuparon 4,200 m² y se desocuparon 26,300 m², según Binswanger Perú. El 66% de las nuevas colocaciones responde a oficinas de tamaños menores a los 300 m². Además, la vacancia promedio del mercado se ubicó en 23.15%, mientras que a finales del 2020 se encontraba en 19.1%.

La mayor flexibilidad en los plazos de contratos, los periodos de gracia y la reducción de penalidades, además de la presión a la baja en la tarifa de alquiler, han generado que la renta promedio en oficinas sea de US\$ 15.75 por metro cuadrado, mientras que en el 2019 estaba en US\$16.64.

4. Situación Financiera

a. Resultados, Rentabilidad y Eficiencia

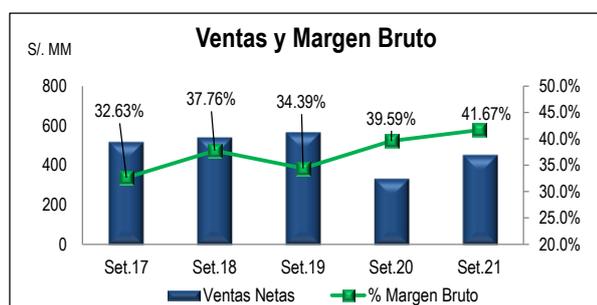
Al periodo de enero a setiembre del 2021, los ingresos por ventas de las diferentes unidades de negocio ascendieron a S/ 449.65 millones, 36.26% superiores a los registrados en el mismo periodo del 2020, principalmente por el mayor dinamismo de las unidades inmobiliaria y hoteles. La División de Vivienda, explica 71.02% de los ingresos por ventas ascendiendo a S/ 319.35 millones, que incluye Habilitación Urbana y Vivienda Social. Adicionalmente, el financiamiento por venta de lotes fue por S/ 69.18 millones.

La participación de esta unidad de negocio se mantiene estable, en alrededor de 82% durante los últimos 5 años (86.41% en el periodo).

Esta unidad presenta un incremento de 49.06% respecto a al periodo del 2020, debido a la mayor venta comercial acumulada de lotes tanto de habilitación urbana (US\$ 126.20 millones), como de vivienda social (US\$ 31.20 millones), además de mayor construcción de proyectos y entrega de unidades, que sobrepasa las proyecciones de ventas de la compañía. Esta división, reportó mayores costos de ventas, asociados al crecimiento en ventas y al costo de adquisición, además de los costos incurridos en la ejecución de los proyectos inmobiliarios.

La División Estacionamientos ha incrementado sus ingresos, los cuales ascendieron a S/ 40.81 millones (S/ 39.98 millones en periodo enero a setiembre del 2020), representando 9.08% del total de los ingresos de LPSA. A la fecha, esta división está en recuperación, tras haber sido afectada por la reducción del tránsito automotriz por el trabajo remoto desde el hogar.

La División Hotelera representó 4.34% de las ventas totales, con ingresos en el periodo de enero a setiembre del 2021, ascendentes a S/ 19.50 millones, 46.41% superiores a los registrados en el mismo periodo del 2020 (S/ 13.32 millones), debido al mejor desempeño de algunos hoteles por aforo de huéspedes de empresas mineras y cementeras que incrementaron la ocupación mensual de los hoteles, así también por ingresos en restaurantes y eventos importantes para esta división.



Fuente: LPSA

Los mayores ingresos generados principalmente por la unidad inmobiliaria determinaron un margen bruto de S/ 187.39 millones, 43.44% mayor al registrado en el mismo periodo del 2020. Ello reflejó un nivel de EBITDA LTM ajustado ascendente a S/ 166.64 millones (S/ 101.40 millones a setiembre del 2020), resultando en un margen EBITDA ajustado de 27.00%, superior a lo registrado en periodos anteriores (24% en promedio durante los últimos 5 años).

En el periodo bajo análisis, LPSA registró gastos financieros por S/ 29.70 millones, frente a S/ 31.70 millones del periodo anterior. Estos gastos financieros han disminuido, entre

otros factores, 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.

LPSA se encuentra reperfilando obligaciones financieras, renegociando los plazos y las tasas, reduciendo la parte corriente (19% del total de deuda), permitiendo que la deuda financiera mayor a un año (81% del total de deuda), aumente en importe y en plazo promedio. Ello, también se realiza disminuyendo la deuda en el mercado de capitales. LPSA redujo su pérdida por diferencia de cambio pasando de S/ -8.46 millones a setiembre del 2020, a -S/ 6.61 millones a setiembre del 2021, lo cual permitió un resultado neto para el periodo enero a setiembre del 2021 de S/ 31.81 millones, frente a una utilidad neta de S/ 7.27 millones registrada en el mismo periodo del 2020.

b. Estructura de activos y liquidez

Al 30 de setiembre del 2021, los activos totales de LPSA ascendieron a S/ 1,959.26 millones, 11.81% superiores a los registrados a diciembre del 2020. La empresa cuenta con activos corrientes por S/ 1,029.74 millones, que representan 52.56% de los activos totales.

Los Portales registró a esa fecha recursos líquidos en caja por S/ 305.68 millones, 94.99% superiores a los registrados al cierre del 2020, que incluyen las garantías restringidas que se mantienen por proyectos (S/ 44.97 millones), principalmente por préstamos obtenidos con diversas instituciones financieras por LPSA y subsidiarias, así como por el enfoque de la compañía para generar ventas con mayor porcentaje de cuota inicial. Los recursos disponibles a setiembre del 2021 representan 15.60% de los activos totales.

Los inventarios de Los Portales representan 27.72% del total de activos de la empresa a setiembre del 2021, los cuales ascendieron a S/ 543.06 millones, 31.23% superiores a los registrados al cierre del 2020, principalmente porque se ha retomado la ejecución de proyectos en desarrollo, los que pasaron de S/ 285.36 millones al cierre del 2020 a S/ 426.07 millones a setiembre del 2021, que la empresa proyecta concluir en 12 meses promedio aproximadamente. El 45.23% de los proyectos en desarrollo se encuentran ubicados en Lima, mientras que 54.77% se encuentra en distintas ciudades de provincias.

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, con visitas virtuales a los proyectos.

LPSA cuenta con un importante nivel de cuentas por cobrar comerciales, con un saldo de S/ 646.20 millones a setiembre

del 2021, presentando un incremento de 0.14% en relación al cierre del 2020 (S/ 645.28 millones). Estas están compuestas por documentos por cobrar por ventas de lotes habilitados.

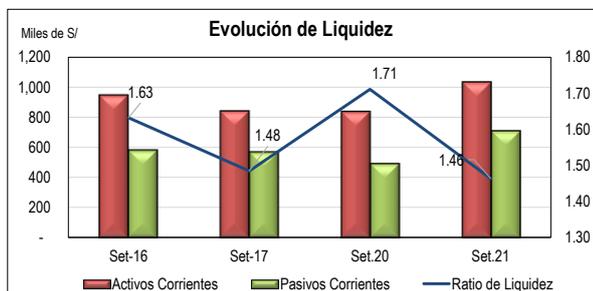
A setiembre del 2021, la empresa tenía 14,504 clientes, con un indicador de morosidad global de 0.68% (1.07% a diciembre del 2020). Durante el 2020, por el contexto sanitario del país, se manejó la morosidad de los clientes con planes de reprogramación de una y hasta tres letras, al final del cronograma original, sin el pago de intereses o recargos adicionales.

A setiembre del 2021, los clientes vienen cumpliendo los cronogramas otorgados sin inconvenientes, presentando un índice de recupero de las cobranzas a razón de 19% superior al cierre del 2020.

Las propiedades de inversión corresponden a terrenos en Lima y en provincias, adquiridos como reserva territorial, que a la fecha abarcan cerca de 297 hectáreas (230 hectáreas en el 2020). El edificio corporativo en el distrito de Magdalena del Mar es mantenido para renta.

Se registra activos intangibles por S/ 24.70 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/ 1,029.79 millones), suficiente para el cumplimiento de sus obligaciones corrientes ascendentes a S/ 703.61 millones, determinando a setiembre del 2021 un nivel de liquidez corriente adecuado (1.46 veces) y de liquidez ácida (0.69 veces).



Fuente: LPSA

c. Endeudamiento patrimonial y estructura financiera

A setiembre del 2021, LPSA registra deuda financiera por S/ 637.38 millones, lo que representó 46.44% del total de pasivos ascendentes a S/ 1,372.40 millones. La deuda financiera está representada por: (i) Bonos y por Papeles Comerciales por un importe de S/. 342.26 millones (53.70% de la deuda financiera); (ii) por préstamos con terceros con un saldo ascendente a S/ 10.77 millones, con vencimientos hasta diciembre del 2025, recibidos de personas naturales y jurídicas, que no tienen garantías específicas; y (iii) por

préstamos bancarios y multilaterales por un importe de S/ 284.35 millones (44.61% de la deuda financiera), la mayor parte concertada a largo plazo (S/ 232.99 millones), con vencimiento hasta el 2030. El financiamiento ha disminuido en relación al ejercicio 2020, reemplazando progresivamente a las operaciones bancarias a corto plazo. Durante el primer semestre del 2021, LPSA ha conservado los recursos obtenidos en el ejercicio 2020 con diversas instituciones bancarias y multilaterales con vencimientos hasta el 2030. La captación de recursos se dio principalmente a través de: (i) Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por US\$ 40 millones, a 10 años, en junio del 2020; (ii) Programa Reactiva Perú, de asistencia gubernamental aprobado por el Estado por S/ 16.63 millones, en mayo del 2020, a un plazo de 36 meses (incluyendo 12 meses de gracia); y (iii) diversas instituciones financieras por un saldo de S/ 125.00 millones, a plazos entre 3.5 y 5 años.

La empresa ha disminuido su deuda bancaria, reestructurado sus pasivos, ampliando los plazos de vencimiento de sus obligaciones. El 18.52% del saldo de la deuda financiera total es de vencimiento corriente (17.26% a diciembre del 2020).

LPSA y Subsidiarias ha continuado con el proceso de cambio de moneda (solarización) en sus obligaciones con el objetivo de reducir el riesgo de tipo de cambio, obligaciones que ascendieron a S/ 325.50 millones (50.20% del total de las obligaciones).

Los Portales y Subsidiarias presenta un índice de endeudamiento financiero de 1.09 veces, que ha disminuido en relación a periodos anteriores por la concertación de deuda financiera a costos más convenientes.

El índice de endeudamiento en relación al EBITDA ajustado se sitúa en 2.06 veces, inferior al registrado en los últimos periodos (alrededor de 2.89 veces en el periodo 2016-2020), producto de menor deuda registrada a setiembre del 2021, que se ha visto afectada parcialmente por el incremento en el tipo de cambio que impacta en la deuda financiera denominada en dólares.

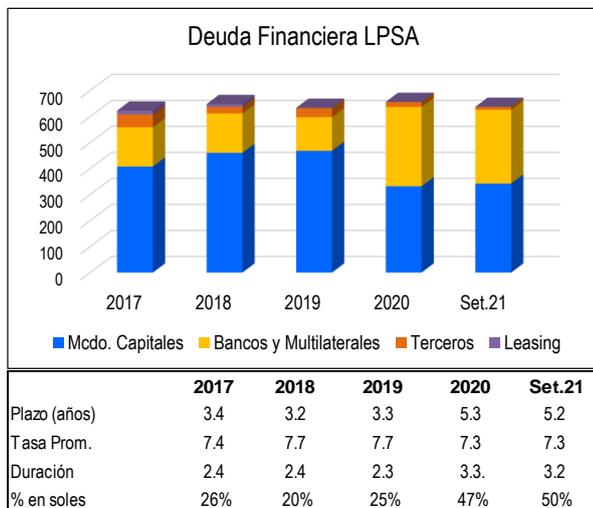
La empresa ha obtenido aprobación para la ampliación de plazos en sus cronogramas de pagos. LPSA ha cumplido hasta la fecha los resguardos establecidos.

Las emisiones en el mercado de capitales, registraron un saldo de S/ 342.26 millones a junio del 2021 con plazo hasta el 2029. Éstas fueron 3.17% superiores a las registradas al cierre del 2020 (S/ 331.75 millones), explicado por el prepago de emisiones de bonos corporativos tanto de oferta privada, como de oferta pública y por nuevas emisiones. A setiembre del 2021, las emisiones en el mercado de capitales comprendieron: (i) cuatro emisiones de oferta pública del Segundo Programa de Papeles Comerciales de

oferta pública por un saldo de S/ 64.98 millones; (ii) una emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada por US\$ 6.58 millones; (iii) una emisión del Segundo Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada por US\$ 5.89 millones; (iv) tres emisiones del Tercer Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada por un total de US\$ 9.09 millones; (v) cuatro emisiones del Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada por un total de US\$ 21.63 millones; y (vi) seis emisiones del Quinto Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada por un saldo total de US\$ 25.79 millones.

El patrimonio de LPSA asciende a S/ 586.86 millones a junio del 2021, que incluye utilidades retenidas por S/ 276.19 millones además de otras reservas.

En Junta General de Accionistas celebrada el 25 de junio del 2021, se acordó la distribución de dividendos por S/ 24.00 millones sobre los resultados acumulados, que se hicieron efectivos en julio del 2021.



Fuente: LPSA

d. Índice de Cobertura Histórica

El Índice de Cobertura Histórica a setiembre del 2021 fue de 2.29 veces, inferior al obtenido al cierre del 2020 (2.43 veces), presentando relativa 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 programas de los instrumentos que ha emitido parcialmente, 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 que ha sido efectuado en el 2021. Por ello, el nivel de apalancamiento de LPSA disminuyó, presentando una mejor gestión de sus gastos financieros.

La deuda con terceros ha disminuido en forma sostenida a través de los años, en base a la búsqueda de alternativas para alcanzar menor costo de fondeo, pasando de S/ 225.98 millones al cierre del 2012, a S/ 10.77 millones a setiembre del 2021.

La deuda financiera de LPSA a setiembre del 2021 representa 0.58 veces el patrimonio, indicador menor a periodos anteriores, producto de la disminución en el endeudamiento de la empresa en paralelo con su fortalecimiento patrimonial.

El apalancamiento de la empresa a setiembre del 2021, medido como deuda financiera neta entre el EBITDA Ajustado de los últimos 12 meses, se ubica en 2.06 veces, (no debe exceder 3.75 veces).

Resumen de estados financieros consolidados y principales indicadores

(En miles de Soles)

	2018	2019	2020	Set.21
Ventas netas	793,623	795,197	497,452	449,653
Resultado bruto	288,194	271,297	189,204	187,391
Resultado operacional	129,948	124,968	76,267	83,469
Depreciación del ejercicio	37,416	38,673	36,462	23,658
Flujo depurado	167,364	163,641	111,953	107,127
Gastos financieros	13,667	22,753	41,109	29,704
Resultado no operacional	-22,554	-21,114	-53,431	-37,834
Utilidad neta	74,825	70,506	13,992	31,808
Total Activos	1,719,328	1,745,452	1,752,322	1,959,258
Disponible	71,165	95,568	156,765	305,683
Deudores por Venta Comerciales	602,051	624,740	645,277	646,200
Existencias	559,620	528,582	413,830	543,055
Activo Fijo	200,626	190,874	122,186	110,743
Total Pasivos	1,195,955	1,171,762	1,172,394	1,372,400
Deuda Financiera	646,062	633,445	656,210	637,378
Patrimonio	523,373	573,690	579,929	586,859
Result. Operacional / Ventas	16.37%	15.72%	15.33%	18.56%
Utilidad Neta / Ventas	9.43%	8.87%	2.81%	7.07%
Flujo depurado / Activos Prom.	9.81%	9.44%	6.40%	8.04%
Rentabilidad patrimonial	15.18%	12.85%	2.43%	7.27%
Liquidez corriente	1.48	1.53	1.58	1.46
Liquidez ácida	0.48	0.53	0.70	0.69
Pasivos Totales / Patrimonio	2.29	2.04	2.02	2.34
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	1.09	0.95	0.88	0.58
Pasivos Corrientes / Pasivos Totales	46.76%	45.36%	40.62%	51.27%
Pasivos No Corrientes / Pasivos Totales	53.24%	54.64%	59.38%	48.73%
D. Financiera / Flujo depurado	3.86	3.87	4.40	4.46
Índice de Cobertura Histórica	3.40	3.49	2.43	2.29
EBITDA				
EBITDA Ajustado LTM	217,026	208,413	139,564	166,637
EBITDA Ajustado LTM / Gastos financieros LTM	15.88	9.16	3.39	16.44
Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajustado LTM	2.64	2.66	3.65	2.06
Deuda Financiera / EBITDA Ajustado LTM	2.98	3.04	4.70	3.82

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 D	S/ 20,000,000	360 días	6.2417%	19/02/2019	14/02/2020	Cancelada
Primera Emisión-Serie E	S/ 21,500,000	360 días	5.9603%	05/10/2019	01/10/2020	Cancelada
Primera Emisión-Serie F	S/ 20,000,000	360 días	5.8901%	21/02/2020	15/02/2021	Cancelada
Tercera Emisión-Serie C	S/ 15,616,000	360 días	5.8901%	06/12/2018	01/12/2019	Cancelada
Tercera Emisión-Serie D	S/ 21,000,000	360 días	6.0305%	16/05/2019	10/05/2020	Cancelada
Tercera Emisión-Serie E	S/ 15,848,000	360 días	4.5000%	16/10/2020	11/10/2021	Cancelada
Cuarta Emisión-Serie A	S/ 15,500,000	360 días	6.0305%	13/07/2019	09/07/2020	Cancelada
Cuarta Emisión-Serie B	S/ 14,130,000	360 días	4.5000%	10/12/2020	05/12/2021	Vigente
Cuarta Emisión-Serie C	S/ 20,000,000	360 días	4.0000%	17/02/2021	12/02/2022	Vigente
Cuarta Emisión-Serie D	S/ 15,000,000	360 días	3.8750%	15/03/2021	10/03/2022	Vigente
Quinta Emisión-Serie A	S/ 20,000,000	360 días	5.7500%	12/10/2021	07/10/2022	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	Cancelada
Segunda Emisión – Serie A	US\$ 6,588,000	3 años	6.00%	19/06/2018	19/06/2021	Cancelada

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

Categoría 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 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.