

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión de Comité:
29 de noviembre de 2022

Actualización

CLASIFICACIÓN*

Los Portales S.A.

Domicilio	Perú
Papeles Comerciales	ML A-2+.pe
Perspectiva	Estable

(*) 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 Rating Manager
leyla.krmelj@moodys.com

Juan Carlos Alcalde
VP Senior Analyst
JuanCarlos.alcaldej@moodys.com

Fernando Cáceres
AVP Analyst
fernando.caceres@moodys.com

Solanschel Garro
Associate Lead Analyst 1
solanschel.garro@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1 616 0400

Los Portales S.A.

Resumen

Moody's Local afirma la categoría ML A-2+.pe al Segundo Programa de Papeles Comerciales – Oferta Pública de Los Portales S.A. (en adelante, Los Portales o la Compañía). La Perspectiva se mantiene Estable.

La clasificación asignada pondera de manera positiva la mejora y la consistencia observadas en las principales métricas financieras de la Compañía, producto de una importante recuperación y crecimiento de la demanda del negocio de habilitación urbana, así como por la implementación de estrategias comerciales orientadas a lograr un incremento de las ventas y de la cartera de Cuentas por Cobrar. En esa misma línea, las distintas medidas comerciales realizadas como el impulso del canal online, la digitalización del proceso de venta e incentivos orientados a la captación de un mayor porcentaje de cuota inicial de los clientes, así como seguimiento cercano a la cartera y sus niveles de cobranza, han permitido que la Compañía registre mejoras en sus principales indicadores (rentabilidad, gestión y solvencia). De igual forma, se destaca la reducción de los niveles de deuda que viene registrando la Compañía, por reperfilamiento de sus obligaciones financieras y cancelación de las mismas. Lo anterior, aunado a la mayor generación de EBITDA, ha permitido que la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA LTM) continúe reduciéndose (1.88x a setiembre 2022 vs. 2.40x a diciembre 2021). Cabe precisar, que a pesar de que los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda han registrado disminución respecto a diciembre 2021; sin embargo, aún continúan siendo adecuados y presentan una mayor holgura respecto a lo observado en ejercicios pasados. Igualmente, se ponderó de manera positiva la experiencia de la Gerencia y el posicionamiento de la Compañía en el negocio de habilitación urbana.

En lo referente a la clasificación otorgada al Segundo Programa de Papeles Comerciales, se recogió de manera positiva que la Compañía cuente con las Fianzas Solidarias de Los Portales Departamentos 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 de 2020. Asimismo, se considera el adecuado calce mensual de pasivos y activos que la Compañía proyecta para los siguientes doce meses.

Sin perjuicio de lo señalado anteriormente, la clasificación se encuentra limitada por la alta concentración de los ingresos de la Compañía en la línea de negocio de desarrollo de proyectos de habilitación urbana, la misma que representó aproximadamente el 87.0% de los ingresos totales del ejercicio 2021. Es de mencionar que, durante los primeros meses de la pandemia COVID-19, la situación financiera de la Compañía se vio afectada producto de las restricciones sanitarias establecidas que desencadenaron una reducción de las ventas comerciales de lotes durante los primeros meses del Estado de Emergencia, así como la interrupción del normal desarrollo de los avances de obra, conllevando a que el Emisor deba solicitar dispensas al cumplimiento de ciertos resguardos financieros. Si bien, a la fecha la situación financiera de la Compañía presenta mejoras importantes, esta podría verse afectada ante escenarios económicamente adversos los cuales, dependiendo de su magnitud, alcance y duración, puedan impactar negativamente en la demanda de la unidad de negocios de habilitación urbana. Además; se toma como limitante la subordinación real a la cual se encuentra expuesta el Segundo Programa de Papeles Comerciales – Oferta Pública Los Portales S.A. respecto al pago de la deuda bancaria y los préstamos suscritos, los cuales se encuentran respaldados con activos de la Compañía, mientras que los Papeles Comerciales cuentan con Fianzas Solidarias. Por otro lado, se observa la significativa reducción del Flujo de Caja Operativo, que pasó de S/361.5 millones en los primeros nueve meses de 2021, a S/166.2 millones en los primeros nueve meses de 2022, a raíz de la disminución de cuentas por pagar y pérdida por diferencia cambiaria.

Con respecto al análisis financiero de Los Portales, se observa que los ingresos han registrado un aumento significativo, pasando de S/292.5 millones en los primeros nueve meses de 2021, a S/436.9 millones en los primeros nueve meses de 2022, debido a la mayor venta de unidades de habilitación urbana, conllevando a que el resultado bruto sea 46.85%. Los gastos de administración y ventas han incrementado, debido a mayor gasto de personal por el crecimiento del negocio, así como por mayor gasto en marketing para impulsar sus canales de ventas. Lo que conllevó a un resultado neto de S/77.6 millones en los 9M-2022 (S/39.1 millones en los 9M.-2021). Como resultado de lo descrito anteriormente, al 30 de setiembre de 2022, los indicadores de rentabilidad ROAA y ROAE, se incrementaron a 7.17% y 20.38% respectivamente (5.42% y 15.19% al 31 de diciembre de 2021).

Por el lado del activo, la cuentas por cobrar comerciales han registrado aumento, pasando de S/719.2 millones en diciembre de 2021, a S/729.7 millones a setiembre de 2022, por mayores ventas de inmuebles, los mismos que cuentan con un financiamiento a clientes en promedio de 103 meses; las otras cuentas por cobrar de corto plazo se redujeron significativa (S/8.4 millones vs. S/25.0 millones) debido a menores anticipos a proveedores, los que tienen como fin asegurar las opciones de compra de terrenos, compra de suministros diversos y de equipamientos del negocio estacionamientos. Adicionalmente, la Compañía ha registrado incremento en otras cuentas por cobrar de largo debido al aumento en el saldo del depósito en garantía que mantiene por un préstamo con la Corporación Interamericana de Inversiones (BID-Invest), que al 30 de setiembre de 2022 fue S/14.1 millones, el cual será liberado al finalizar su pago. Dicho préstamo fue tomado en junio de 2020, por un monto de S/140.6 millones, a un plazo de 10 años.

Por el lado del pasivo, se observa que la deuda financiera total ha disminuido por cancelación y vencimiento de préstamos; sin embargo la Compañía continúa tomando financiamiento a través de papeles comerciales, bonos y préstamos, para reestructuración de pasivos y capital de trabajo. En los nueve primeros meses de 2022, han emitido un total de S/23.2 millones en papeles comerciales (Quinta emisión: Serie C por S/13.2 millones y Serie D por S/10.0 millones), tomaron préstamo con BANBIF por S/15.5 millones en agosto de 2022 por un año, y han emitido un total de S/57.9 millones a través del Sexto Programa de Bonos Corporativos Privados (Primera emisión por US\$6.0 millones, Segunda emisión por US\$6.0 millones, y Tercera emisión por S/9.7 millones). El patrimonio de la Compañía se ha incrementado en 6.92% (S/704.6 millones vs. S/659.0 millones), debido al aumento del resultado acumulado, lo que permitió realizar un pago de dividendos en marzo de 2022 por S/32.0 millones.

Moody's Local continuará monitoreando los principales indicadores financieros de Los Portales, comunicando de forma oportuna cualquier cambio en la percepción de riesgo de los instrumentos clasificados.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación

- » Mejora sostenida de 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.

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-22 LTM	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18 ¹
Activos (S/MM)	1,877	1,833	1,660	1,651	1,620
Ingresos (S/MM)	891	738	404	616	766
EBITDA Ajustado (S/MM)	279	227	129	177	213
Deuda Financiera Total ² / EBITDA Ajustado	1.88x	2.40x	4.72x	3.60x	3.02x
EBITDA Ajustado / (Gastos Financieros + ICAC)	5.97x	4.03x	2.28x	2.87x	3.24x
(FCO + Gastos Financieros + ICAC) / Servicio de Deuda	3.09x	4.51x	2.98x	1.58x	1.40x

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

²A partir de Dic-18, la Deuda Financiera Total incluye pasivos por arrendamiento, previo a dicho periodo estos pasivos no se presentaban en los estados financieros.

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

Desarrollos Recientes

El 11 de enero de 2022, la Compañía comunicó mediante hecho de importancia que el 22 de diciembre de 2021 quedó inscrito en los Registros Públicos la transferencia del bloque patrimonial, denominado "CEMSA" como consecuencia de la reorganización simple entre Los Portales S.A. y Los Portales Estacionamientos S.A., la cual fue aprobada mediante Junta Universal de Accionistas de la Sociedad, llevada a cabo el 30 de marzo de 2021 y que entró en vigor el 25 de junio de 2021. Como consecuencia de la transferencia, la Compañía segregó a favor de Los Portales Estacionamientos S.A. un bloque patrimonial ascendente a S/276,587.00; cabe mencionar que Los Portales S.A. no ha reducido su capital social como consecuencia de la reorganización simple. Por su parte, Los Portales Estacionamientos S.A. emitió 276,587 acciones comunes a favor de Los Portales S.A.

El 15 de febrero de 2022, la Compañía anunció mediante hecho de importancia la colocación de la Serie C de la Quinta Emisión del Segundo Programa de Papeles Comerciales - Oferta Pública de Los Portales, el monto colocado ascendió a S/13.2 millones con una demanda total del valor de S/26.7 millones.

El 22 de febrero de 2022, la Compañía anunció mediante hecho de importancia que la Junta General de Accionistas de Los Portales S.A. acordó otorgar facultades a los señores Javier Fernando Vildósola Carpio, Juan Richard García Apac, Sofía Adela Rau Joaquín y/o Ernesto Eugenio Stowers Pérez, para suscribir los documentos públicos y privados necesarios para formalizar la cancelación total del Primer Programa de Papeles Comerciales – Oferta Privada de Los Portales.

El 09 de marzo de 2022, la Compañía anunció la distribución de un dividendo en efectivo por un importe ascendente a S/32.0 millones beneficiando a un total de 253,753,798 acciones, a las cuales les corresponde un dividendo de S/0.13 por acción.

El 17 de marzo de 2022, la Compañía anunció mediante hecho de importancia la colocación de la Serie D de la Quinta Emisión del Segundo Programa de Papeles Comerciales - Oferta Pública de Los Portales, el monto colocado ascendió a S/10.0 millones con una demanda total del valor de S/10.9 millones.

El 29 de marzo de 2022, la Compañía anunció mediante hecho de importancia la elección del Comité de Auditoría 2022, del Comité de Compensaciones 2022 y la aprobación del Informe Anual 2021 de Auditoría Interna y el Informe Anual 2021 de Oficial de Cumplimiento Corporativo. Asimismo, mediante Junta Obligatoria Anual de Accionistas de Los Portales S.A., se aprobó por unanimidad la designación del nuevo Directorio para el ejercicio 2022.

El 26 de abril de 2022, la Compañía anunció mediante hecho de importancia la colocación del Sexto Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A., habiéndose realizado una emisión, colocándose en total 60,000 bonos, cada uno con un valor nominal de US\$100.00 por un importe total de US\$6.0 millones. El plazo de los bonos es de 4 años, cupón trimestral, no amortizable con vencimiento 26 de abril de 2026. El destino de los recursos captados fue la sustitución de pasivos financieros de la Compañía.

El 27 de abril de 2022, la Compañía anunció mediante hecho de importancia el nombramiento e inicio de funciones del señor Adolfo Rogel Villalba como Gerente Central de Administración y Finanzas de Los Portales S.A., así como del correspondiente otorgamiento de poderes, luego de haber finalizado satisfactoriamente el trámite de calidad migratoria.

El 26 de mayo de 2022, la Compañía anunció el rescate de la totalidad de bonos corporativos emitidos bajo la "Sétima Emisión del Primer Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A.".

El 03 de junio de 2022, la Compañía anunció mediante hecho de importancia la colocación de una emisión por un importe total de US\$6.0 millones, bajo el Sexto Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A.

El 30 de junio de 2022, la Compañía anunció el rescate de la totalidad de bonos corporativos emitidos bajo la "Octava Emisión del Segundo Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A."

El 19 de julio de 2022, la Compañía anunció como hecho de importancia que en la Junta General de Accionistas de Los Portales S.A. ha autorizado una nueva emisión de hasta S/20.0 millones bajo el Sexto Programa de Emisión por Oferta Privada de Bonos Corporativos.

El 26 de agosto de 2022, la Compañía realizó una colocación de bonos bajo el Sexto Programa de Emisión de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A., por un importe total de S/9.7 millones, a un plazo de 2 años, no amortizable con vencimiento en agosto de 2024, cuyo destino será sustitución de pasivos financieros de la Compañía.

Al 30 de setiembre de 2022, la Compañía cuenta con reservas inmobiliarias que alcanzan 187 hectáreas de terrenos (222 hectáreas a diciembre de 2021), ubicados en diversos distritos de Lima, así como en provincias (Piura, Trujillo, Chiclayo, Ica, Lima Sur y Lima Norte). Además, la Compañía cuenta con programas sociales como Mi Vivienda y Techo Propio, en 6 ciudades del país (Ica, Chincha, Cañete, Chiclayo, Lambayeque y Piura). Por otro lado, cuentan con 6 proyectos de departamentos en Lima, Gran Tomás Valle (San Martín de Porres) y Gran Plaza Loreto (Breña/Pueblo Libre). Respecto al negocio de estacionamiento, actualmente operan 190 playas de estacionamientos, administran 50 mil cocheras y atienden a más de 6 mil abonados en 18 regiones del Perú.

El 23 de noviembre de 2022, la Compañía realizó la colocación de la Quinta Emisión del Segundo Programa de Papeles Comerciales – Oferta Pública de Los Portales (Serie F), por un monto de S/12.3 millones, a un plazo de 360 días, con fecha de vencimiento de 19 de noviembre de 2023.

LOS PORTALES S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

	Reformulado					
(Miles de Soles)	Set-22	Dic-21	Set-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVOS	1,876,935	1,832,692	1,840,685	1,659,964	1,651,443	1,619,836
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	166,017	169,358	244,314	113,160	60,361	49,047
Cuentas por Cobrar Comerciales	125,186	152,594	147,383	146,225	146,712	144,580
Inventarios	485,762	412,629	477,847	353,394	473,645	480,914
Total Activo Corriente	790,636	765,083	889,744	632,388	709,715	727,168
Cuentas por Cobrar Comerciales	604,522	566,597	485,015	483,899	462,818	437,505
Inversiones en subsidiarias	168,081	168,081	153,710	161,791	108,781	99,966
Inversiones Inmobiliarias	255,432	274,853	257,755	324,776	198,481	173,190
Inm., Mob. y Equipo, Neto	30,411	31,901	31,421	36,026	116,861	120,645
Total Activo No Corriente	1,086,299	1,067,609	950,941	1,027,576	941,728	892,668
TOTAL PASIVO	1,172,331	1,173,711	1,237,363	1,071,699	1,078,473	1,095,805
Cuentas por Pagar Comerciales (incluye factoring)	294,980	308,434	272,362	207,819	245,659	232,752
Otras Cuentas por Pagar	185,131	160,777	222,186	97,170	55,870	90,411
Deuda Financiera C/P	73,804	68,978	64,307	73,359	74,141	84,760
Parte Corriente Deuda Financiera L/P	39,897	47,832	40,926	25,354	84,847	57,247
Pasivo por Arrendamientos	1,097	1,286	1,105	662	4,130	6,671
Total Pasivo Corriente	627,006	616,260	629,895	440,132	490,730	517,019
Cuentas por Pagar Comerciales	100,733	104,270	85,378	88,553	85,262	55,566
Obligaciones Financieras	408,655	425,176	489,799	510,569	435,140	454,659
Pasivo por Arrendamientos	550	1,344	1,342	973	38,805	39,855
Total Pasivo No Corriente	545,325	557,451	607,468	631,567	587,743	578,786
TOTAL PATRIMONIO NETO	704,604	658,981	603,322	588,265	572,970	524,031
Capital Social	253,754	253,754	253,754	253,754	253,754	253,754
Reserva Legal	50,751	50,751	50,751	49,315	42,433	34,964
Resultados Acumulados	318,532	255,816	255,816	255,157	207,974	175,049
Resultados del Ejercicio	77,623	94,716	39,057	26,095	68,809	73,862

Principales Partidas del Estado de Resultados

	Reformulado					
(Miles de Soles)	Set-22	Dic-21	Set-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos por Venta de Inmuebles	436,860	641,726	292,483	306,644	463,768	525,403
Ingresos por Serv. Prestados (hoteles, estac. y rentas).	1,374	2,521	1,877	17,473	54,777	143,389
Ingresos por Financiamiento de Venta de Inmuebles	77,176	93,772	68,364	80,265	97,488	97,513
Total Ingresos	515,410	738,019	362,724	404,382	616,033	766,305
Costos de Venta de Inmuebles	(273,449)	(434,333)	(195,586)	(214,955)	(355,174)	(389,329)
Costos por Serv. Prestados (hoteles, estac. y rentas).	(497)	(2,520)	(493)	(18,796)	(35,373)	(105,901)
Total costos	(273,946)	(436,853)	(196,079)	(233,751)	(390,547)	(495,230)
Resultado Bruto	241,464	301,166	166,645	170,631	225,486	271,075
Gastos de Administración	(53,031)	(66,383)	(46,888)	(59,494)	(69,142)	(79,667)
Gastos de Ventas	(50,439)	(58,200)	(45,164)	(41,839)	(59,089)	(61,220)
Resultado Operativo	144,505	178,249	82,967	81,301	115,149	129,336
Gastos Financieros	(30,059)	(33,332)	(26,144)	(38,209)	(16,770)	(10,211)
Resultado Neto	77,623	94,716	39,057	26,095	68,809	73,862

LOS PORTALES S.A.

	Reformulado					
INDICADORES FINANCIEROS	Set-22	Dic-21	Set-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	1.66x	1.78x	2.05x	1.82x	1.88x	2.09x
Deuda Financiera Total ¹ / Pasivo	0.45x	0.46x	0.48x	0.57x	0.59x	0.59x
Deuda Financiera Total ¹ / Patrimonio	0.74x	0.83x	0.99x	1.04x	1.11x	1.23x
Pasivo / Activo	0.62x	0.64x	0.67x	0.65x	0.65x	0.68x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.53x	0.53x	0.51x	0.41x	0.46x	0.47x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.47x	0.47x	0.49x	0.59x	0.54x	0.53x
Deuda Financiera Total ¹ / EBITDA Ajustado LTM ²	1.88x	2.40x	3.93x	4.72x	3.60x	3.02x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte / Pasivo Cte.)	1.26x	1.24x	1.41x	1.44x	1.45x	1.41x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgdos por Ant. / Pas Cte.)	0.47x	0.53x	0.64x	0.62x	0.45x	0.46x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.26x	0.27x	0.39x	0.26x	0.12x	0.09x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	163,630	148,823	259,849	192,256	218,985	210,149
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	20.08%	16.88%	25.38%	25.06%	20.82%	18.39%
Gastos financieros / Ingresos	5.83%	4.52%	7.21%	9.45%	2.72%	1.33%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	357	329	471	552	348	248
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	361	257	270	995	291	293
Rotación de Inventarios (días)	475	316	606	637	440	383
Ciclo de conversión de efectivo	471	387	807	194	497	338
RENTABILIDAD						
Margen bruto	46.85%	40.81%	45.94%	42.20%	36.60%	35.37%
Margen operativo	28.04%	24.15%	22.87%	20.10%	18.69%	16.88%
Margen neto	15.06%	12.83%	10.77%	6.45%	11.17%	9.64%
ROAA LTM	7.17%	5.42%	3.02%	1.58%	4.21%	4.56%
ROAE LTM	20.38%	15.19%	9.06%	4.49%	12.54%	14.82%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	166,170	419,702	361,469	189,339	176,580	115,423
FCO LTM (S/ Miles)	224,403	419,702	438,444	189,339	176,580	115,423
EBITDA Ajustado (S/ Miles)	163,553	227,252	112,040	129,421	176,983	212,777
EBITDA Ajustado LTM (S/ Miles)	278,765	227,252	151,874	129,421	176,983	212,777
Margen EBITDA Ajustado	31.73%	30.79%	30.89%	32.00%	28.73%	27.77%
COBERTURAS						
EBITDA Ajustado LTM / (G. Finan. + ICAC ³ LTM)	5.97x	4.03x	2.66x	2.28x	2.87x	3.24x
EBITDA Ajustado LTM / Servicio de Deuda LTM	3.18x	2.15x	1.53x	1.57x	1.17x	1.64x
(FCO + G. Finan. + ICAC LTM) / (G. Finan. LTM + ICV ⁴)	5.81x	8.45x	8.69x	4.34x	3.86x	2.76x
(FCO + G. Finan. + ICAC LTM) / Servicio de Deuda LTM	3.09x	4.51x	5.00x	2.98x	1.58x	1.40x
(FCO + G. Finan. + ICAC LTM) / (Servicio de Deuda + Papeles Comerciales LTM)	1.82x	2.73x	3.03x	1.87x	1.06x	0.92x

¹A partir de Dic-18, la Deuda Financiera Total incluye pasivos por arrendamiento, previo a dicho periodo estos pasivos no se presentaban en los estados financieros.

²EBITDA Ajustado = EBITDA anualizado + intereses cargados al costo de ventas.

³ICAC: Intereses Capitalizados sobre Activos Calificables.

⁴ICV: Intereses cargados al Costo de Ventas.

LOS PORTALES S.A. Y SUBSIDIARIAS

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Soles)	Reformulado					
	Set-22	Dic-21	Set-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVOS	2,052,080	1,973,151	1,959,259	1,752,323	1,745,453	1,719,328
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	255,443	246,287	305,683	156,765	95,568	71,165
Cuentas por Cobrar Comerciales	135,549	162,514	158,199	157,361	157,225	158,499
Inventarios	579,877	492,214	543,055	413,830	528,582	559,620
Total Activo Corriente	989,136	934,842	1,029,794	750,326	813,424	827,844
Cuentas por Cobrar Comerciales	605,922	569,049	488,001	487,916	467,515	443,552
Inversiones Financieras Permanentes	18,298	27,244	28,082	29,602	30,949	23,576
Inm., Mob. y Equipo, Neto	29,530	35,977	74,827	84,591	139,207	143,192
Inversiones Inmobiliarias	256,251	291,261	266,861	324,838	198,498	173,190
Total Activo No Corriente	1,062,944	1,038,309	929,465	1,001,997	932,029	891,484
TOTAL PASIVO	1,357,162	1,336,240	1,372,400	1,172,394	1,171,762	1,195,956
Cuentas por Pagar Comerciales (incluye factoring)	328,187	330,297	296,883	225,202	272,870	251,616
Anticipo de Clientes neto del periodo	75,729	72,407	135,379	58,998	42,997	21,749
Deuda Financiera C/P	61,515	75,015	64,307	48,725	74,143	99,546
Parte Corriente Deuda Financiera L/P	77,140	50,946	53,763	64,537	90,744	56,753
Pasivo por Arrendamientos	10,584	10,542	11,307	11,360	14,970	19,756
Total Pasivo Corriente	709,347	701,179	703,614	476,227	531,567	559,230
Cuentas por Pagar Comerciales	62,047	103,500	85,378	88,553	85,262	55,566
Obligaciones Financieras	452,945	468,374	519,308	542,948	468,558	489,763
Pasivo por Arrendamientos	43,718	46,634	50,416	46,175	54,878	57,925
Total Pasivo No Corriente	647,815	635,061	668,786	696,167	640,195	636,726
TOTAL PATRIMONIO NETO	694,918	636,911	586,859	579,929	573,691	523,372
Capital Social	253,754	253,754	253,754	253,754	253,754	253,754
Reserva Legal	51,928	51,760	51,760	49,609	44,728	37,449
Resultados Acumulados	294,183	245,913	245,217	253,570	204,703	179,695
Resultados del ejercicio	89,959	80,395	30,968	16,985	70,506	74,825

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Soles)	Reformulado					
	Set-22	Dic-21	Set-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos por Venta de Inmuebles	512,164	669,404	319,349	343,060	543,994	547,959
Ingresos Financieros del Negocio Inmobiliario	77,670	94,819	69,177	81,304	99,057	99,462
Ingresos por Servicios de Playas de Estacionamiento	54,118	56,838	40,810	54,105	97,369	93,744
Ingresos por Servicios Hoteleros	34,832	31,236	19,497	17,934	52,934	51,441
Ingresos por Servicios de Renta Inmobiliaria	306	1,106	820	1,049	1,843	1,017
Total Ingresos	679,090	853,403	449,653	497,452	795,197	793,623
Costos de Venta de Inmuebles	(327,772)	(458,329)	(217,100)	(245,406)	(424,708)	(407,949)
Costos por Servicios de Playa de Estacionamiento	(37,613)	(42,782)	(30,858)	(42,565)	(63,818)	(62,881)
Costos por Servicios Hoteleros	(20,131)	(20,498)	(13,814)	(19,118)	(34,659)	(34,028)
Costos por Servicios de Renta Inmobiliaria	(497)	(658)	(490)	(1,159)	(715)	(571)
Total costos	(386,013)	(522,267)	(262,262)	(308,248)	(523,900)	(505,429)
Resultado Bruto	293,077	331,136	187,391	189,204	271,297	288,194
Gastos de Administración	(69,433)	(81,001)	(58,964)	(74,973)	(86,887)	(96,656)
Gastos de Ventas	(59,893)	(69,549)	(52,379)	(48,679)	(65,580)	(60,060)
Resultado Operativo	169,208	177,305	83,479	75,491	128,662	129,362
Gastos Financieros	(34,914)	(38,204)	(29,704)	(41,109)	(22,753)	(13,667)
Resultado Neto	89,959	80,395	30,968	16,985	70,229	75,458

LOS PORTALES S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	Set-22	Dic-21	Set-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	1.95x	2.10x	2.34x	2.02x	2.04x	2.29x
Deuda Financiera Total ¹ / Pasivo	0.48x	0.49x	0.51x	0.61x	0.60x	0.61x
Deuda Financiera Total ¹ / Patrimonio	0.93x	1.02x	1.19x	1.23x	1.23x	1.38x
Pasivo / Activo	0.66x	0.68x	0.70x	0.67x	0.67x	0.70x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.52x	0.52x	0.51x	0.41x	0.45x	0.47x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.48x	0.48x	0.49x	0.59x	0.55x	0.53x
Deuda Financiera Total ¹ / EBITDA Ajustado LTM ²	2.19x	2.64x	4.20x	5.11x	3.37x	3.32x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Cte / Pasivo Cte.)	1.39x	1.33x	1.46x	1.58x	1.53x	1.48x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgdos por Ant. / Pas Cte.)	0.55x	0.59x	0.66x	0.66x	0.48x	0.42x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0.36x	0.35x	0.43x	0.33x	0.18x	0.13x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	279,789	233,663	326,180	274,099	281,857	268,614
GESTIÓN						
Gastos operativos / Ingresos	19.04%	17.64%	24.76%	24.86%	19.17%	19.75%
Gastos financieros / Ingresos	5.14%	4.48%	6.61%	8.26%	2.86%	1.72%
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	270	290	388	460	278	247
Rotación de Cuentas por Pagar (días)	215	224	510	625	243	284
Rotación de Inventarios (días)	372	312	233	550	374	426
Ciclo de conversión de efectivo	427	379	665	385	409	388
RENTABILIDAD						
Margen bruto	43.16%	38.80%	41.67%	38.03%	34.12%	36.31%
Margen operativo	24.92%	20.78%	18.57%	15.18%	16.18%	16.30%
Margen neto	13.25%	9.42%	6.89%	3.41%	8.87%	9.43%
ROAA LTM	5.78%	4.32%	2.09%	0.97%	4.05%	4.51%
ROAE LTM	17.43%	13.21%	6.72%	2.94%	12.80%	15.10%
GENERACIÓN						
Flujo de Caja Operativo (FCO) S/ Miles	190,172	431,803	376,062	204,516	242,327	101,469
FCO LTM (S/ Miles)	477,527	431,803	473,917	204,516	242,327	101,469
EBITDA Ajustado (S/ Miles)	203,236	246,769	128,189	139,564	208,412	217,699
EBITDA Ajustado LTM (S/ Miles)	294,647	246,769	166,637	139,564	208,412	217,699
Margen EBITDA Ajustado	29.93%	28.92%	28.51%	28.06%	26.21%	27.43%
COBERTURAS						
EBITDA Ajustado LTM / Inter. Pagados LTM	5.43x	5.01x	3.27x	2.57x	4.19x	4.10x
EBITDA Ajustado LTM / Servicio de Deuda LTM	2.08x	2.23x	1.44x	1.07x	1.34x	1.68x
(FCO + Inter. Pagados LTM) / Inter. Pagados LTM	9.81x	9.76x	10.30x	4.77x	5.87x	2.91x
(FCO + Inter. Pagados LTM) / Servicio de Deuda LTM	3.75x	4.34x	4.52x	1.99x	1.88x	1.19x
(FCO + Inter. Pagados LTM) / (Servicio de Deuda + Papeles Comerciales LTM)	9.81x	2.68x	2.91x	1.45x	1.27x	0.79x

¹A partir de Dic-18, la Deuda Financiera Total incluye pasivos por arrendamiento, previo a dicho periodo estos pasivos no se presentaban en los estados financieros.

²EBITDA Ajustado = EBITDA anualizado + intereses cargados al costo de ventas.

Anexo I

Historia de Clasificación^{1/}

Los Portales S.A.

Instrumento	Clasificación Anterior (al 31.12.21 y 31.03.22) ^{2/}	Perspectiva Anterior	Clasificación Actual (al 30.09.22)	Perspectiva Actual	Definición de la Categoría Actual
Segundo Programa de Papeles Comerciales – Oferta Pública Los Portales S.A. (hasta por US\$30.0 millones o su equivalente en soles)	(modificada) ML A-2+.pe	Estable	ML A-2+.pe	Estable	Los emisores clasificados en ML A-2.pe tienen una capacidad por encima del promedio para pagar obligaciones de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.

^{1/} El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas cinco evaluaciones se encuentra disponible en la página web de *Moody's Local*.

^{2/} Sesión de Comité del 31 de mayo de 2022.

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Clasificados

Segundo Programa de Papeles Comerciales – Oferta Pública

El monto inscrito es de hasta US\$30 millones o su equivalente en Soles. A continuación, las principales características del programa clasificado:

Monto del Programa	US\$30 millones
Monto en Circulación al 30.09.22	S/59.1 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*

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 los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Moody's Local comunica al mercado que, al 31 de octubre de 2022, los ingresos percibidos de Los Portales S.A. correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.107% 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>) 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 2018 (reformulado), 2019, 2020 y 2021, Estados Financieros No Auditados al 30 de setiembre de 2021 y 2022 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 la Metodología de Clasificación de Empresas no Financieras aprobada en sesión de Directorio de fecha 13/05/2021.

© 2022 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.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 JPY100.000 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.moodylocal.com donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes"