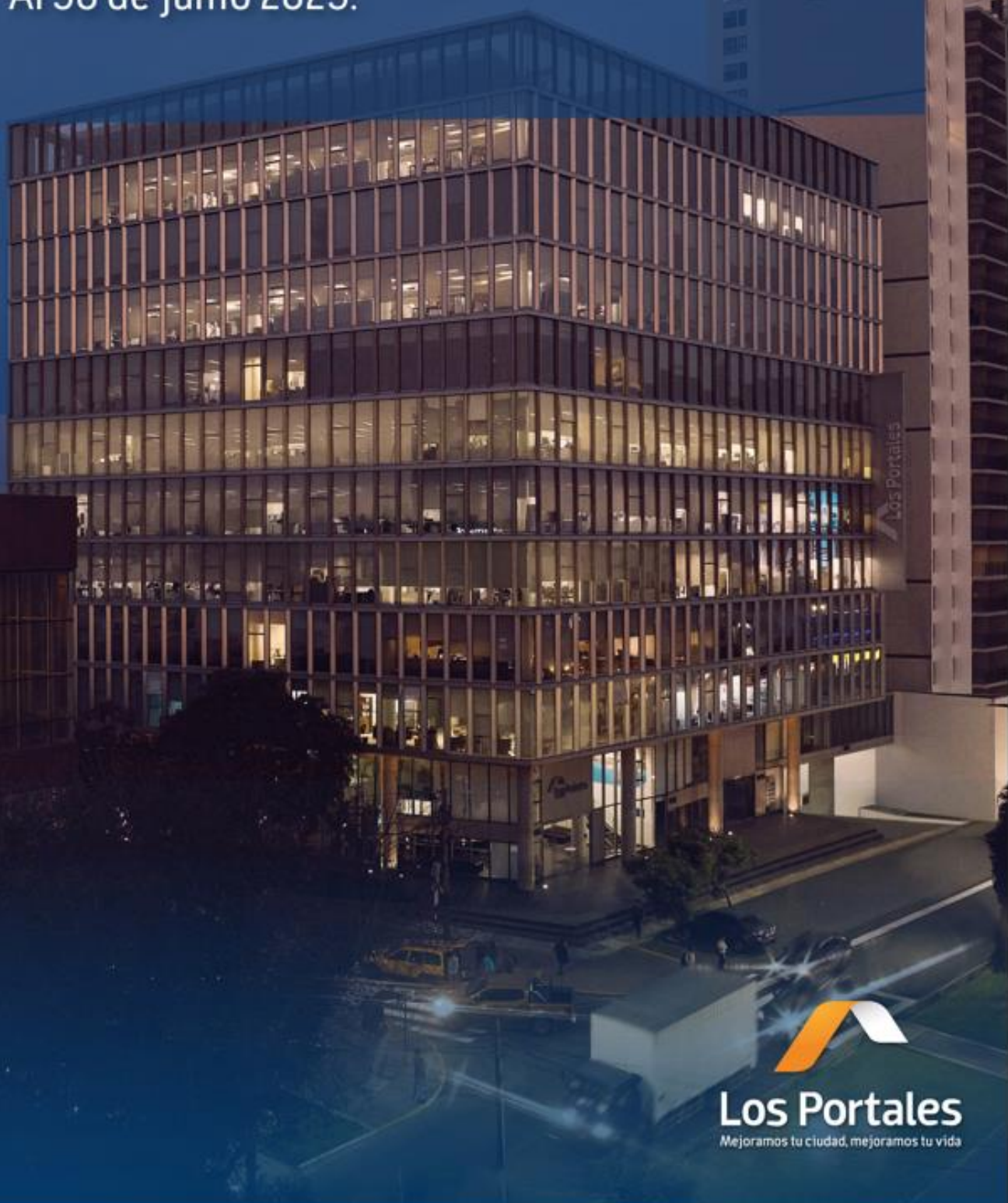


ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE LA GERENCIA

Al 30 de junio 2025.



Los Portales

Mejoramos tu ciudad, mejoramos tu vida

La información presentada a continuación analiza los resultados operativos y financieros relacionados con las actividades de Los Portales S.A y Subsidiarias en base a datos contables incluidos en los estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2025.

UNIDADES DE NEGOCIOS

Los Portales S.A. y Subsidiarias segmenta sus negocios en dos categorías: ventas y rentas inmobiliarias. Nuestras cinco unidades de negocio se encuentran contenidas en dichas categorías, cuyos resultados al cierre del segundo trimestre del ejercicio 2025 [2T2025] se describen a continuación:

Ventas			Rentas		
Los Portales S.A.	Los Portales S.A.	Los Portales Departamentos	LP Hoteles S.A.	Los Portales S.A.	Los Portales S.A. y Subsidiarias
Habitación Urbana	Vivienda Social	Departamentos	Hoteles	Renta	Consolidado
Desarrollo de proyectos de habitación urbana: primaria y secundaria	Desarrollo de proyectos de vivienda social: Mi Vivienda, Techo Propio y Techo Propio Directo	Desarrollo de proyectos de vivienda residencial y multifamiliares: Créditos Hipotecarios y Mi Vivienda	Operación de hoteles mediante inversión en unidades propias y de terceros: Country Club Lima Hotel, Arennas (Máncora), LP Cusco, LP Piura, y LP Tarma	Gestión del negocio de arrendamiento de locales comerciales y oficinas.	
Ventas Comerciales (\$ Miliones)					
305.3	141.9	132.4	28.3	0.4	608.3
Ventas Contables (\$ Miliones)					
222.3	70.6	14.9	28.3	0.4	336.4
Utilidad del ejercicio (\$ Miliones)					
3.5	3.9	(5.1)	2.5	(0.1)	5.5
EBITDA Ajustado (\$ Miliones)					
54.8	8.5	(5.1)	7.7	0.2	66.5
Activo Total (\$ Miliones)					
1,411.1	190.1	282.0	51.3	76.6	2,020.2
Pasivo Total (\$ Miliones)					
850.4	113.2	202.7	26.5	21.9	1,220.3
Patrimonio Neto (\$ Miliones)					
560.7	76.9	79.3	24.8	54.7	799.9

HECHOS RELEVANTES

- A la fecha de elaboración del presente análisis, la Compañía mantiene las siguientes Clasificaciones de Riesgo:

Clasificación de Riesgos			Categoría Anterior	Categoría Vigente
Papeles Comerciales	Información auditada a diciembre 2024	Pacific Credit Rating PCR	28-Nov-24 PE 1- Estable	20-May-25 PE 1- Estable
		Apoyo & Asociados (Fitch Ratings)	29-Nov-24 CP-1-(pe)	21-May-25 CP-1-(pe)

- La deuda financiera neta asciende a S/ 411.5 millones, importe mayor en S/49.3 millones a diciembre 2024 de S/ 362.2 millones
- Respecto a los principales indicadores financieros, al cierre del 2T2025:
 - El índice de solvencia [patrimonio neto entre activo total] es 39.6%, a diciembre 2024 cerró en 41.0%.
 - El ratio de apalancamiento [pasivo total entre patrimonio neto] es 1.53 veces, 1.44 veces a diciembre 2024.
 - La relación Deuda Financiera Neta entre EBITDA Ajustado es 1.99 veces, 1.56 veces al cierre del 2024.
- En sesión de Directorio realizada el 26 de junio de 2025, se acordó designar a los señores Tanaka, Valdivia & Asociados S.C.R.L., firma miembro de E&Y, como Auditores Externos para el Ejercicio 2025

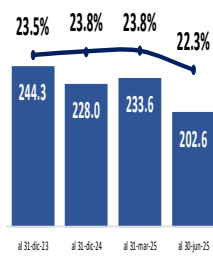
ESTADO DE RESULTADOS

La Compañía generó en el 1S2025 [Primer semestre 2025] ventas comerciales por S/608.3 millones, importe mayor en 13% [S/69.1 millones] al 1S2024 [Primer semestre 2024] de S/ 539.2 millones. Se registraron ventas contables por S/336.4 millones. La utilidad bruta fue de S/ 148.1 millones [S/163.0 millones en el 1S2024], equivalente a 44.0% de las ventas [42.1% en el 1S2024]. La utilidad operativa ascendió a S/54.3 millones [16.1% de las ventas]. Se obtuvo una utilidad del ejercicio de S/5.5 millones, y el EBITDA Ajustado fue S/66.5 millones equivalente al 19.8% de las ventas.

S/ Millones	01-ene-25 a 30-jun-25		01-ene-24 a 30-jun-24	
Venta Comercial	608.3		539.2	
Venta Contable	336.4	100.0%	387.0	100.0%
Utilidad Bruta	148.1	44.0%	163.0	42.1%
Utilidad Operativa	54.3	16.1%	77.9	20.1%
Utilidad del ejercicio	5.5	1.6%	35.7	9.2%
EBITDA Ajustado	66.5	19.8%	89.8	23.2%

El EBITDA Ajustado al cierre del 2T25 ascendió a S/202.6 millones, importe equivalente a 22.3% de las ventas. Este resultado difiere del EBITDA al eliminar el efecto de los intereses financieros registrados en el costo de ventas.

S/ Millones	Últimos Doce Meses (UDM)			
	al 31-dic-23	al 31-dic-24	al 31-mar-25	al 30-jun-25
Utilidad Operativa	217.3	209.0	214.5	183.4
Depreciación y Amortización	23.8	17.9	18.0	18.8
EBITDA	241.2	226.9	232.5	202.2
Intereses en el Costo de Ventas	3.2	1.1	1.1	0.4
EBITDA Ajustado UDM	244.3	228.0	233.6	202.6
Ventas UDM	1,040.2	958.9	980.9	908.2
Margen EBITDA Ajustado	23.5%	23.8%	23.8%	22.3%



BALANCE GENERAL

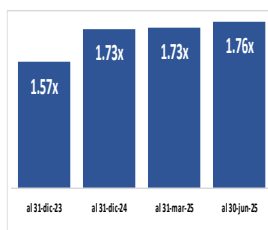
El Activo Total al 30 de junio de 2025 ascendió a S/2,020.2 millones, importe menor en S/27.6 millones a S/ 2,047.8 millones de diciembre 2024. **El Pasivo Total alcanzó S/1,220.3 millones**, monto mayor en S/11.2 millones a diciembre 2024 de S/1,209.1 millones. **El patrimonio neto fue de S/ 799.9 millones**, monto menor en S/38.8 millones al cierre del 2024 de S/ 838.7 millones. Los cuatro principales componentes del activo que representan el 93% [94% al cierre del 2024] son efectivo y equivalentes, cuentas por cobrar comerciales, inventarios y propiedades de inversión. A su vez, las tres principales cuentas del pasivo que representan el 91% [89% al cierre del 2024] son obligaciones financieras, cuentas por pagar comerciales y anticipos de clientes.

S/ Millones	al 30-jun-25		al 31-dic-2024	
Activo Total	2,020.2	100%	2,047.8	100%
Activo Corriente	1,025.9	51%	960.1	47%
Activo No Corriente	994.3	49%	1,087.7	53%
Efectivo y equivalente de efectivo	207.1	10%	242.5	12%
Cuentas por cobrar comerciales	767.1	38%	869.1	42%
Inventarios	638.2	32%	555.7	27%
Propiedades de inversión	265.3	13%	247.8	12%
Otras cuentas del activo	142.5	7%	132.7	6%
Pasivo Total	1,220.3	100%	1,209.1	100%
Pasivo Corriente	582.6	48%	556.1	46%
Pasivo No Corriente	637.7	52%	653.0	54%
Obligaciones financieras	637.5	52%	624.3	52%
Cuentas por pagar comerciales	232.8	19%	322.9	27%
Anticipos de clientes	245.2	20%	133.6	11%
Otras cuentas del pasivo	104.7	9%	128.3	11%
Patrimonio	799.9	100%	838.7	100%
Capital	253.8	32%	253.8	30%
Reserva legal y otras reservas	59.4	7%	58.2	7%
Resultados Acumulados	486.7	61%	526.8	63%
Pasivo Total y Patrimonio	2,020.2		2,047.8	
Cuentas por Cobrar de orden	140.4		107.9	

Al 30 de junio de 2025, el **índice de liquidez** [activo corriente entre pasivo corriente] es 1.76 veces. A diciembre 2024 fue 1.73 veces

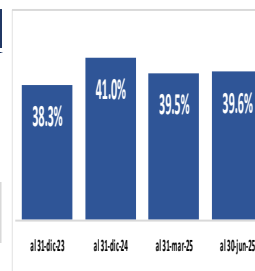
S/ Millones	al 31-dic-23	al 31-dic-24	al 31-mar-25	al 30-jun-25
Activo Corriente (a)	895.8	960.1	981.0	1,025.9
Pasivo Corriente (b)	569.1	556.1	565.9	582.6
Ratio de Liquidez (a/b)	1.57x	1.73x	1.73x	1.76x

Covenant: Liquidez >= 1.00x

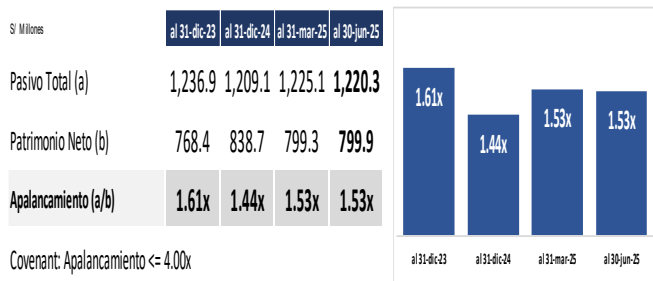


La Compañía mantiene un **índice de solvencia** [patrimonio neto entre activo total] de 39.6% al cierre del 2T2025. A diciembre 2024, cerró en 41.0%.

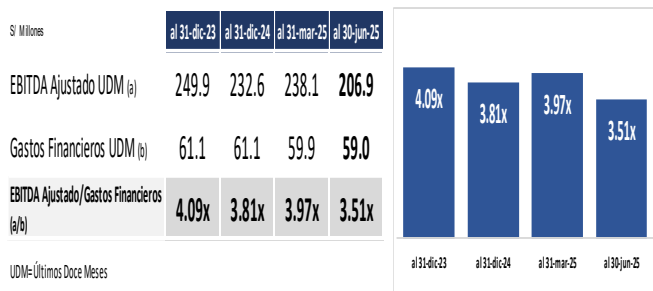
S/ Millones	al 31-dic-23	al 31-dic-24	al 31-mar-25	al 30-jun-25
Patrimonio Neto (a)	768.4	838.7	799.3	799.9
Activo Total (b)	2,005.2	2,047.8	2,024.4	2,020.2
Solvencia (a/b)	38.3%	41.0%	39.5%	39.6%



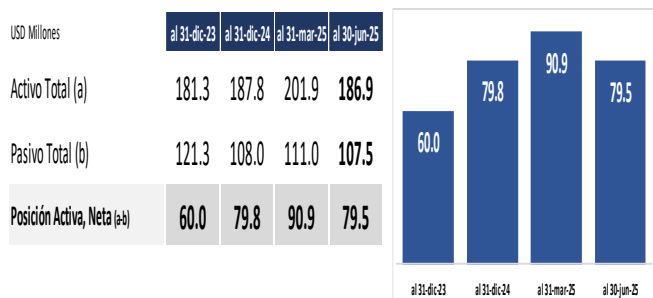
La Compañía monitorea su estructura deuda capital mediante el **índice de apalancamiento** que se calcula dividiendo el pasivo total entre el patrimonio neto. El indicador, al cierre del 2T2025, alcanzó el nivel de 1.53 veces. A diciembre 2024 se obtuvo 1.44 veces.



Respecto a la **cobertura de gastos financieros totales** [EBITDA Ajustado UDM entre gastos financieros totales], al cierre del 2T2025, el EBITDA Ajustado generado fue 3.51 veces los gastos financieros totales. A diciembre 2024 fue 3.81 veces

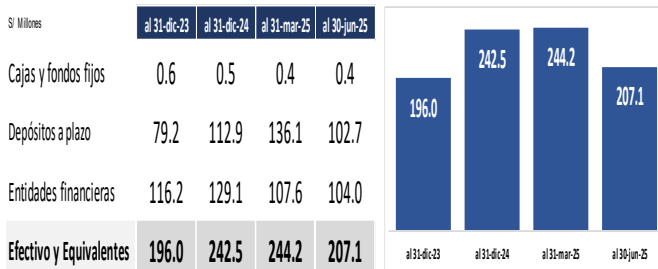


Durante el 2T2025, la Compañía ha continuado con el plan de mitigar el **riesgo de exposición a la variación de tipo de cambio** mediante el calce de los activos y pasivos en dólares. Al cierre del 2T2025, la posición activa neta (activo total menos pasivo total) ascendió a USD 79.5 millones.



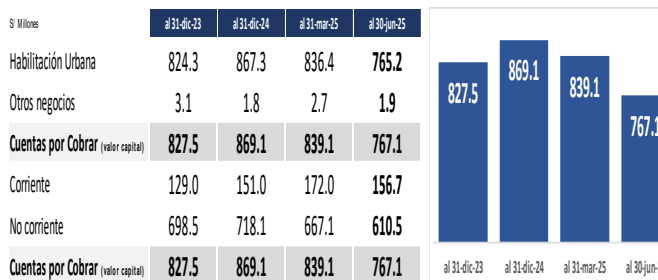
Efectivo y equivalente de efectivo

El efectivo y equivalente de efectivo ascendió al cierre del 2T2025 a **S/207.1 millones**. El saldo a diciembre 2024 fue S/ 242.5 millones.



Cuentas por Cobrar Comerciales

Las cuentas por cobrar están, principalmente, conformadas por letras provenientes del financiamiento directo que se otorga a clientes por la adquisición de los lotes de terreno. **Las cuentas por cobrar, a valor capital, al cierre del 2T2025 ascendieron a S/767.1 millones.**



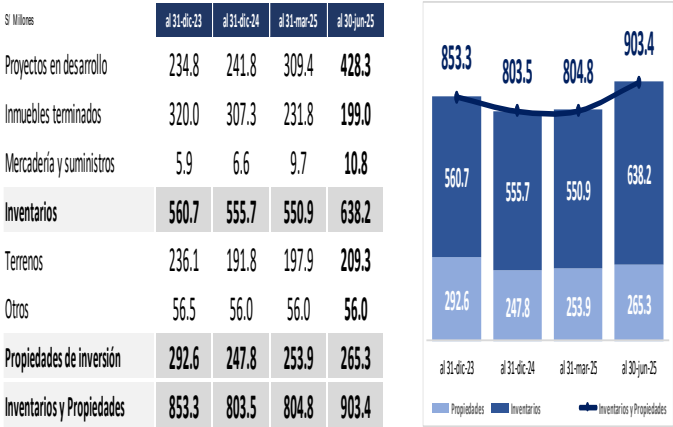
En cuentas de orden, no incluidas en el Balance General, el saldo asciende a S/140.4 millones [S/76.6 millones a diciembre 2024], estas cuentas serán reconocidas cuando se concluya la obra y se haga la entrega física del bien al cliente. **La cartera total [cuentas de balance y de orden], a valor capital, al cierre del 2T2025 ascendió a S/907.5 millones**, importe menor en S/38.2 millones a diciembre 2024 de S/945.7 millones.



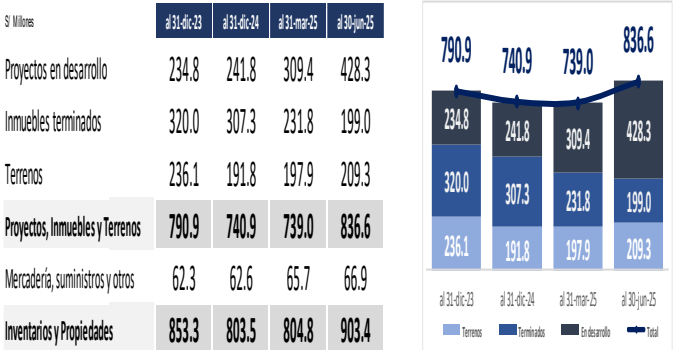
La Compañía mantiene al 30 de junio de 2025 una cartera promedio de 17 mil clientes y el indicador de morosidad global ha sido 0.58% [0.42% a diciembre de 2024]. Es importante mencionar que la Compañía mantiene la reserva de dominio como colateral en garantía de la cancelación total del precio de venta de los inmuebles vendidos a plazos a los clientes

Inventarios y Propiedades de Inversión

La cuenta **inventarios al cierre del 2T2025 asciende a S/638.2 millones**, monto mayor en S/82.5 millones a diciembre 2024 de S/ 555.7 millones. Proyectos en Desarrollo cerró en S/ 428.3 millones, 67% de la cuenta, aumentó en 77% respecto a diciembre 2024 de S/241.8MM. Así mismo, Inmuebles Terminados, 31% de la cuenta, disminuyó en 65%, culminando con un saldo de S/199.0 millones.



La cuenta **propiedades de inversión [terrenos y otras propiedades] ascendió a S/ 265.3 millones**, monto mayor en 7% a diciembre 2024 de S/ 247.8 millones. Terrenos, 79% de esta cuenta, aumentó en 9% respecto a diciembre 2024 de S/ 191.8 millones y cerró en S/209.3 millones

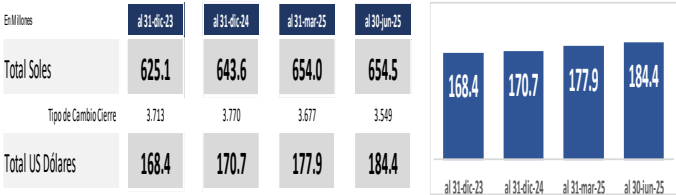


En forma agregada, proyectos en desarrollo, inmuebles terminados y terrenos, cerraron el 2T2025 con un saldo de S/836.6 millones, monto mayor en 13% a diciembre 2024.

Las reservas inmobiliarias al 30 de junio de 2025 están constituidas por 226 hectáreas de terrenos [224 hectáreas a diciembre 2024] ubicados en distritos de Lima Metropolitana (Lima Este, Lima Sur y Lima Norte), así como en las provincias de Piura, Chiclayo, Ica y Lima.

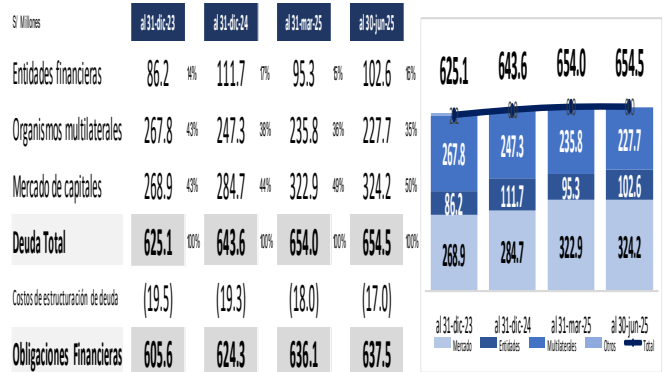
Obligaciones Financieras

Al cierre del 2T2025, **la deuda financiera total ascendió a S/ 654.5 millones, equivalente a USD 184.4 millones** al tipo de cambio de S/ 3.549, importe mayor en 2% [S/10.9 millones] a los S/ 643.6MM [equivalente a USD170.7 millones al tipo de cambio de S/ 3.770] de diciembre 2024.



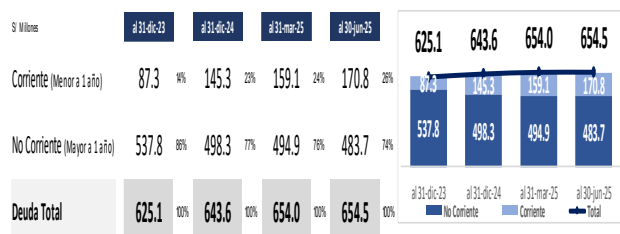
La deuda financiera total está distribuida en entidades financieras [bancos y arrendamientos financieros], organismos multilaterales y mercado de capitales [bonos y papeles comerciales].

Las obligaciones financieras ascienden a S/637.5 millones [S/ 624.3 millones a diciembre 2024] y se presentan en el balance netas de los costos incurridos por estructuración de deuda, relacionadas a la emisión de bonos y papeles comerciales que ascendieron a S/17.0 millones [S/19.3 millones a diciembre 2024].

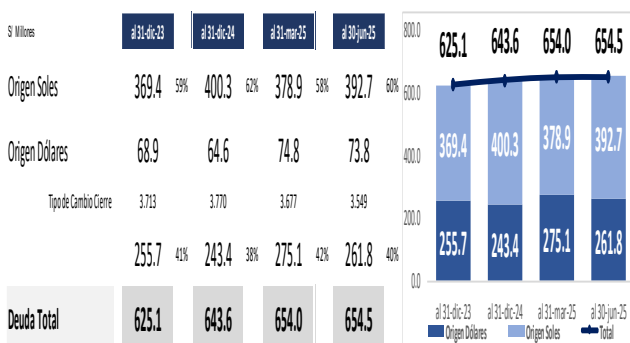


La deuda financiera total está distribuida en entidades financieras [bancos y arrendamientos financieros], organismos multilaterales, mercado de capitales [bonos y papeles comerciales] y otros financiamientos.

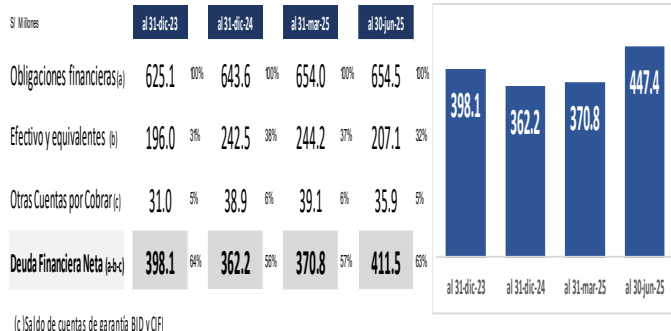
El 28% [S/170.8 millones] de la deuda total es de vencimiento corriente, menor a 1 año, y superior en S/25.5 millones a diciembre 2024 de S/ 145.3 millones, 23% de la deuda.



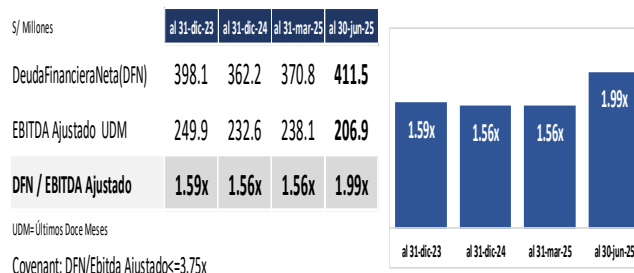
Durante el 2T2025 se ha continuado con el plan de solarización de las obligaciones en moneda extranjera con el objetivo de reducir el riesgo de tipo de cambio. Las obligaciones en soles ascendieron a S/392.7 millones, equivalente al 60% del saldo total, y fueron menores en S/7.6 millones a diciembre 2024 de S/400.3 millones, 62% del saldo total. Así mismo, las obligaciones en dólares ascendieron a USD73.8 millones, 62% del saldo total.



La Compañía mantiene al cierre del 2T2025 una **deuda financiera neta** [deuda total menos efectivo y equivalentes de efectivo menos depósitos en garantía] por un monto de S/411.5 millones, importe menor en 11% [S/49.3 millones] al cierre de diciembre 2024 de S/416.7 millones.

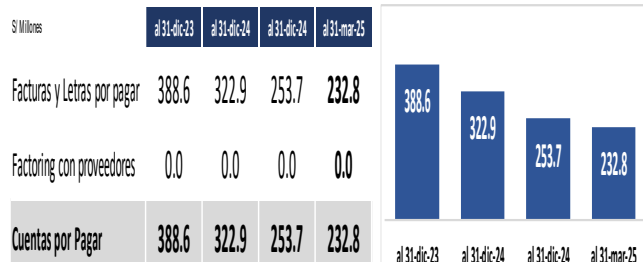


La Compañía utiliza la relación **Deuda Financiera Neta entre EBITDA Ajustado** con el objetivo de monitorear el nivel de deuda financiera respecto a la generación de caja del periodo analizado. Al cierre del 2T2025 se obtuvo una relación de 1.99 veces, 1.56 veces a diciembre 2024.



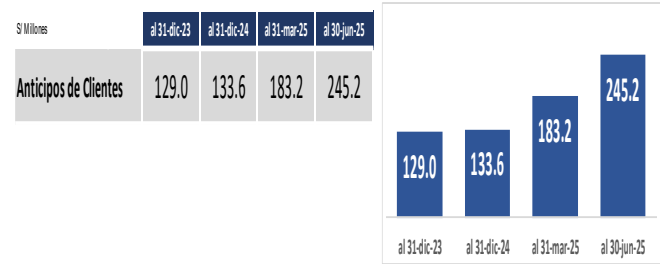
Cuentas por Pagar Comerciales

Al 2T2025, las cuentas por pagar comerciales suman S/253.7 millones, monto menor en 21% [S/ 69.2 millones] al cierre del 2024 de S/ 322.9 millones. Las cuentas por pagar se originan principalmente por la adquisición de terrenos, materiales, suministros y por servicios recibidos vinculados con el desarrollo de los negocios.



Anticipo de Clientes

Al cierre del 2T2025, los anticipos de clientes ascienden a S/245.2 millones, monto mayor en 83% [S/111.6 millones] a diciembre 2024 de S/ 133.6 millones. Los anticipos forman parte de otras cuentas por pagar y comprenden los pagos recibidos de los clientes de las unidades de negocios de habilitación urbana, vivienda social y departamentos por las letras que aceptan en la fecha de suscripción de los contratos de venta que realizan durante el período de su habilitación y/o construcción, y antes del reconocimiento del ingreso por la venta del bien.



INDICADORES FINANCIEROS

Respecto a los márgenes e indicadores financieros, estos demuestran adecuados niveles de gestión, solvencia y rentabilidad.

	01-enero a 30-junio		
	2023	2024	2025
Margen Bruto (Utilidad Bruta / Venta Total)	42.0%	42.1%	44.0%
Margen Operativo (Utilidad Operativa / Venta Total)	20.1%	20.1%	16.1%
Margen Neto (Utilidad del ejercicio / Venta Total)	9.4%	9.2%	1.6%
Margen EBITDA (EBITDA Ajustado / Venta Total)	24.3%	23.2%	19.8%

	al 31-dic-23	al 31-dic-24	al 30-jun-25	Covenant
Liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	1.57x	1.73x	1.76x	>1.00x
Solvencia (Patrimonio Neto / Activo Total)	38.3%	41.0%	39.6%	
Apalancamiento (Pasivo Total / Patrimonio Neto)	1.61x	1.44x	1.53x	<=1.00x
Cobertura de Gastos Financieros UDM (EBITDA Ajust. / Gastos Financieros)	4.09x	3.81x	3.51x	
Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajustado UDM	1.59x	1.56x	1.99x	<=3.75x

x=veces % = porcentajes UDM=Últimos Doce Meses

FLUJO DE EFECTIVO

El Flujo después de Actividades de Operación del 1S2025 asciende a S/94.9 millones. El Flujo después de Actividades de Inversión fue deficitario en S/16.3 millones. Finalmente, el flujo neto del periodo [Flujo después de Actividades de Financiamiento] fue deficitario en S/35.4 millones.

S/ Millones	01-enero a 30-junio	
	2025	2024
Utilidad del ejercicio	5.5	37.6
Ajustes a la Utilidad	11.7	45.9
Actividades de Operación	77.7	(26.2)
Flujo después de Actividades de Operación	94.9	57.4
Actividades de Inversión	(111.2)	(57.5)
Flujo después de Actividades de Inversión	(16.3)	(0.2)
Actividades de Financiamiento	(19.1)	(16.3)
Flujo después de Actividades de Financiamiento	(35.4)	(16.5)
Saldo de caja inicial	242.5	196.0
Saldo de Caja Final	207.1	179.5

UNIDAD DE HOTELES

Las ventas del 1S2025 ascendieron a S/28.4 millones, monto mayor en 10% [S/2.6 millones] al 1S2024 de S/25.8 millones. La utilidad el ejercicio fue de S/2.5 millones [S/2.0 millones en el 1S2024] y equivalente al 9.0% de las ventas [7.9% en el 2024]. Se alcanzó un EBITDA de S/7.7 millones, equivalente al 27.1% de las ventas [S/8.6 millones, 33.4% en el 1T2024].

S/ Millones	01-ene-25 a 30-jun-25		01-ene-24 a 30-jun-24	
Ventas	28.4	100%	25.8	100%
Utilidad Bruta	10.7	37.7%	10.2	39.4%
Utilidad Operativa	3.3	11.6%	4.4	17.0%
Utilidad del ejercicio	2.5	9.0%	2.0	7.9%
EBITDA	7.7	27.1%	8.6	33.4%

UNIDAD DE HABILITACIÓN URBANA

En el 1S2025, la Unidad generó ventas comerciales por **S/305.3 millones**. Las ventas contables ascendieron a S/222.3 millones, monto menor en S/45.7 millones al 1S2024 de S/ 268.0 millones. El EBITDA ajustado fue de S/54.8 millones equivalente al 24.7% de las ventas, S/76.8 millones [22.9% en el 1S2024].

S/ Millones	01-ene-25 a 30-jun-25	01-ene-24 a 30-jun-24
Venta Comercial	305.3	295.3
Venta Contable	222.3 100.0%	268.0 100.0%
Utilidad Bruta	108.8 49.0%	127.5 47.6%
Utilidad Operativa	49.1 22.1%	70.9 26.5%
Utilidad del ejercicio	3.5 1.6%	36.2 13.5%
EBITDA Ajustado	54.8 24.7%	76.8 28.7%

UNIDAD DE VIVIENDA SOCIAL

La Unidad generó, en el 1S2025, ventas comerciales por **S/141.9 millones**, monto mayor en S/ 33.7 millones al 1S2024 de S/108.2 millones. Las ventas contables sumaron S/70.6 millones, importe superior en S/32.2 millones al 1S2024. La utilidad del periodo fue S/7.2 millones [S/-2.9 millones en el 1S2024] y equivalente al 10.2% de las ventas. Se alcanzó un EBITDA de S/8.5 millones, equivalente al 12.1% de las ventas.

S/ Millones	01-ene-25 a 30-jun-25	01-ene-24 a 30-jun-24
Venta Comercial	141.9	108.2
Venta Contable	70.6 100.0%	38.4 100.0%
Utilidad Bruta	24.3 34.4%	11.0 28.6%
Utilidad Operativa	7.2 10.2%	(2.9) -7.6%
Utilidad del ejercicio	3.9 5.5%	(3.9) -10.2%
EBITDA Ajustado	8.5 12.1%	(1.7) -4.4%

UNIDAD DE DEPARTAMENTOS

En el 1S2025 las ventas comerciales ascendieron a **S/132.7 millones**, monto mayor en 22% [S/23.7 millones] al 1S2024 de S/108.7 millones. La venta contable ascendió a S/14.9 millones.

S/ Millones	01-ene-25 a 30-jun-25	01-ene-24 a 30-jun-24
Venta Comercial	132.4	108.7
Venta Contable	14.9 100.0%	56.7 100.0%
Utilidad Bruta	4.0 26.7%	16.3 28.7%
Utilidad Operativa	(6.0) -40.4%	7.7 13.5%
Utilidad del ejercicio	(5.1) -34.4%	4.5 8.0%
EBITDA Ajustado	(5.1) -34.0%	8.2 14.5%