

LOS PORTALES S.A.

Informe con EEFF de 30 de setiembre de 2025 ¹		Fecha de Comité: 26 noviembre de 2025			
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Inmobiliario, Perú			
Equipo de Análisis					
Julio Rioja jrioja@ratingspcr.com		Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com		(511) 208.2530	
Historial de Calificaciones					
Fecha de información	Set-2023	Dic-2023	Set-2024	Dic-2024	Set-2025
Fecha de comité	30/11/2023	27/05/2024	28/11/2024	20/05/2025	26/11/2025
Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales	PE2+	PE1-	PE1-	PE1-	PE1-
Perspectiva	Positiva	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Categoría PE1: Emisiones con alta certeza en el pago oportuno. La liquidez es buena y está soportada por buenos factores de protección. Los riesgos son pequeños.

Las categorías de emisiones de corto plazo podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías 2 y 3 inclusive.

La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio 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.

En la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), puede consultar documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de riesgo, PCR decidió ratificar en "PE1-" al Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo, con perspectiva "Estable", con información no auditada al 30 de setiembre del 2025. Dicha decisión se sustenta en la sólida trayectoria de la compañía en el mercado inmobiliario local, evidenciada por un adecuado desempeño operativo histórico, derivado de sus principales líneas de negocio en habilitación urbana y vivienda social. Asimismo, se valora su posición de liquidez favorable y la disponibilidad de líneas de financiamiento con bancos locales, las cuales contribuyen a mitigar eventuales presiones de liquidez. No obstante, se pondera la reducción observada en los ingresos y en la generación operativa durante el periodo evaluado, así como su nivel de endeudamiento moderado.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia de la compañía:** Los Portales S.A. tiene más de 50 años en el mercado inmobiliario, asimismo posee una amplia plana gerencial profesional y con experiencia en el sector. Asimismo, la compañía adecua sus estrategias y operaciones de acuerdo con el desempeño del sector y las necesidades de sus clientes para asegurar su eficiencia en cuanto a la implementación de nuevos procesos y reducción de costos y gastos. La compañía tiene presencia en más de 10 departamentos del país, con una reserva territorial que le permitiría 3 años de operaciones. Su primera línea de negocio habilitación urbana seguido de construcción de viviendas sociales bajo los programas de gobierno Fondo Mivivienda.
- **Menores resultados operativos.** A set-2025, la compañía registró un nivel de ventas de S/ 431.4 MM (-8.4%; -S/ 39.3 MM interanual), lo anterior se debe a la contracción de ingresos por venta de inmuebles en ambos segmentos de habilitación urbana y vivienda social, relacionado a menor porcentaje de ventas reconocidas durante el periodo, no obstante, estas se darían en el último trimestre del año. En cuanto a los gastos operativos no hubo variación relevante con lo que el EBIT del periodo sumó S/ 87.8 MM (-21.9%), en línea con los menores ingresos. Por su lado, el EBITDA LTM Ajustado fue S/ 184.0 MM, menor en 17.0% (-S/ 37.6 MM) interanual, con lo cual, el margen EBITDA LTM Ajustado se ubicó en 24.0% (set-2024: 26.5%).
- **Buena posición de liquidez.** A set-2025, la compañía presentó un ratio de liquidez general de 1.70x (set-2024: 1.66x) ligeramente superior relacionado al incremento de cuentas por cobrar. Por su parte, el ratio Deuda Financiera Neta / EBITDA creció a 2.25x (set-2024: 2.04x) debido al menor nivel efectivo por amortización de préstamos.

¹ EEFF No Auditados.

- **Moderado endeudamiento e indicadores de cobertura adecuados.** A set-2025, la deuda financiera alcanzó un valor de S/ 565.8 MM, reduciéndose en 8.2% interanual, compuesta en su mayoría por emisiones de deuda en mercado de capitales, además de préstamos bancarios, los cuales se encuentran garantizados con hipotecas y fideicomisos. El ratio de Deuda Financiera Neta sobre Patrimonio se ubicó en 0.52x, manteniendo sus niveles de endeudamiento en línea a lo históricamente reportado. Por otro lado, el Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda ajustado se ubicó en 1.07x, (set-2024: 1.26x), mientras que el ratio EBITDA Ajustado / Gasto financiero + Costo Financiero en costo de ventas fue de 3.44x (set-2024: 3.79x).

Factores Clave

Factores que podrían elevar la clasificación:

- Mejora sostenida de los ingresos.
- Mejora sostenida en los indicadores de cobertura.
- Reducción sostenida del nivel de apalancamiento.

Factores que podría reducir la clasificación:

- Deterioro sostenido de los niveles de ingreso derivado de un deterioro de las condiciones económicas del país, reducción de la capacidad adquisitiva de la población o aumento de costos de financiamiento, que deterioren de forma relevante la capacidad de generación de la compañía.
- Incremento de los niveles de endeudamiento que afecten los niveles de cobertura, por debajo del nivel histórico.
- Bajos indicadores de liquidez.

Hechos de importancia

- El 06 de noviembre de 2025, se comunicó la aprobación por parte de su Directorio de un financiamiento vía préstamo a favor de Los Portales S.A. y su subsidiaria, Los Portales Departamentos S.A.C. de hasta por US\$ 50,000,000.00 a ser utilizado para el financiamiento de capital de trabajo para el desarrollo de proyectos multifamiliares y el financiamiento de largo plazo de proyectos de vivienda social y multifamiliares, y se encontrará garantizado por un Fideicomiso de Administración y Garantía compuesto por ciertos inmuebles y derechos de cobro derivados de contratos de compraventa de inmuebles celebrados con clientes de Los Portales S.A.
- El 15 de setiembre de 2025, se comunicó el inicio de un proceso de *due dilligence* con Corporación Interamericana de Inversiones (BID Invest) para obtener un financiamiento de hasta por US\$ 50,000,000.00.
- El 26 de junio de 2025, se anunció el resultado de la Primera Emisión Serie G del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales S.A. por S/ 12,570,000.00
- El 19 de junio de 2025, se anunció la inscripción de transferencia de Bloque por Reorganización Simple.
- El 16 de junio de 2025, se anunció el aviso de oferta de la Primera Emisión del Tercer Programa Serie G del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales S.A. por S/ 10,000,000.00
- El 12 de junio de 2025, se anunció la colocación de una emisión al Octavo Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A. por S/ 10,000,000.00
- El 09 de junio de 2025, se anunció el rescate total de la Cuarta Emisión del Sexto Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada de Los Portales S.A.
- El 05 de junio de 2025, se comunicó que La Junta de Accionistas acordó por unanimidad, remover al Sr. Rodrigo Antonio Quintana Kawage del cargo de Director y nombrar al Sr. Carlos Ferreiro Rivas
- El 15 de abril de 2025, se anunció el resultado del Octavo Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A. por US\$ 6,000,000.00.
- El 07 de abril de 2025, se anunció el rescate total de la Quinta y Sexta Emisión del Quinto Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada de Los Portales S.A.
- El 27 de marzo de 2025, se anunció el resultado de la Primera Emisión Serie F del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales S.A. por S/ 20,000,000.00
- El 20 de marzo de 2025, se anunció la Junta Anual de Accionistas donde se eligió el Comité Ejecutivo 2025, la aprobación de la remuneración del Directorio y la designación de los auditores externos. Asimismo, se designó, a partir del 01 de abril de 2025, a la señora Claudia Candela Rodríguez como Gerente de Capital Humano
- El 20 de marzo de 2025, se anunció el Noveno Programa de Bonos Corporativos – Oferta Privada Los Portales S.A. hasta por la suma de US\$ 30,000,000.00 o su equivalente en soles y se autorizaron dos emisiones dentro de dicho programa por un monto total de hasta US\$ 12,000,000.00.
- El 20 de marzo de 2025, se anunció el aviso de oferta de la Primera Emisión del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales S.A.
- El 05 de marzo de 2025, se anunciaron los resultados del Octavo Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A. por US\$ 4,620,000.00 y US\$ 4,930,000.00.
- El 28 de febrero de 2025, se anunció la transferencia del Bloque IPD (concesión del estacionamiento del Estadio Nacional) de Los Portales S.A. a favor de Inversiones Urbanísticas S.A. Asimismo, se comunicó que Los Portales S.A. no es titular de ninguna acción de Inversiones Urbanísticas S.A.
- El 27 de febrero de 2025, se anunció el rescate total de la Tercera y Cuarta Emisión del Quinto Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A.
- El 16 de enero de 2025, se anunciaron los resultados del Octavo Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A. por US\$ 5,440,000.00 y US\$ 5,105,000.00.
- El 27 de diciembre de 2024, se anunció el rescate total de los bonos corporativos de la Primera Emisión del Quinto Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A. y de la Segunda Emisión del Sexto Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A.

- El 19 de diciembre de 2024, se aprobó el Octavo Programa de Bonos Corporativos - Oferta Privada Los Portales S.A. por un total de US\$ 30,000,000.00 y emisiones de hasta US\$ 6,000,000.00.
- El 29 de noviembre de 2024, se anunció los resultados del Séptimo Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada Los Portales S.A. por US\$ 4,500,000.00.
- El 26 de noviembre de 2024, se anunció la autorización para transferir el Bloque Patrimonial IPD a Inversiones Urbanísticas S.A., en el marco de una reorganización iniciada en 2018.
- El 25 de noviembre de 2024, se anunció el rescate total de la Segunda Emisión del Quinto Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada S.A.
- El 20 de noviembre de 2024, se anunció los resultados de la Primera Emisión Serie E del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales por S/ 19,600,000.00.
- El 29 de octubre de 2024, se anunció la colocación de una emisión del Séptimo Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada de Los Portales S.A. por US\$ 2,900,000.00.
- El 25 de octubre de 2024, se anunció la colocación de una emisión del Séptimo Programa de Bonos Corporativos de Oferta Privada de Los Portales S.A. por US\$ 4,600,000.00.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, cuya aprobación se realizó en sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre del 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros Separados de Los Portales S.A. Auditados 2020-2024 y no auditados a setiembre del 2024 y 2025. Adicionalmente, los contratos marco y contratos complementarios de las emisiones.
- **Riesgo Crediticio:** Estados Financieros de Los Portales S.A.
- **Riesgo de Liquidez:** Estados Financieros de Los Portales S.A.
- **Riesgo de Solvencia:** Estados Financieros de Los Portales S.A.

Limitaciones y limitaciones potenciales

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.
- **Limitaciones Potenciales (Riesgos Previsibles):** La clasificación toma en cuenta el estado actual del contrato de emisión (y contrato complementario). Adicionalmente, el deterioro de la actividad económica, reducción de los niveles de ingresos de la población objetivo de estas viviendas que dificulten su intención de compra.

Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 3.3% a agosto del 2025 (dic-2024: 3.3%). Según INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector telecomunicaciones y otros servicios. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron comercio (+3.2%), manufactura (+2.7%), agropecuario (+3.9%), minería e hidrocarburos (+1.6%) y construcción (+4.9%). Estos tres sectores representan más del 50% de la producción nacional.

En agosto del 2025, el desempeño del sector comercio se debe a la mayor venta al por menor derivado de supermercados y minimarkets, por mayor demanda de productos de consumo masivo, apertura de locales competitivos, asimismo, se incrementó la venta de combustibles para vehículos y automotores en grifos. El sector manufactura destacó por la mayor producción del subsector fabril sustentado en el desempeño de la industria de bienes de consumo y bienes de capital. Paralelamente, el sector agropecuario, vinculada al comportamiento ascendente de la actividad agrícola en productos del mercado interno y agroexportación, así como en subsector pecuario por mayor volumen de producción de ave, leche fresca, porcino y vacuno. Por su lado, la minería fue impulsada por la producción de zinc, oro y hierro, mientras que en hidrocarburos, se registró mayor explotación de petróleo crudo, gas natural y de líquidos de gas natural. En cuanto al sector construcción, su desempeño se vio reflejado en el avance físico de obras (5.1%) y el consumo interno de cemento (+4.9%).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	3T-2025	2025 (E)**	2026 (E)**
PBI (var. % real)	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.3%	3.2%	2.9%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	1.6%	0.5%, 3.5%	1.0%, 3.8%
PBI Manufactura (var. %)	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.7%	2.6%, 2.8%	3.1%, 2.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	1.7%	2.5%	2.7%
PBI Pesca (var. % real)	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	6.2%	2.8%	1.6%
PBI Construcción (var. % real)	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	4.9%	4.3%	2.0%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	1.1%	2.0%-2.1%	2.2%-2.5%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.60	3.97	3.81	3.71	3.73	3.47	3.60-3.65	3.68-3.70

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR
*Variación porcentual últimos 12 meses
**SBS, tipo de cambio contable. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP sep-2025.
***BCRP, Reporte de Inflación de sep-2025. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá una expansión de 3.2% en 2025, ligeramente mayor a lo estimado en el reporte de jun-2025 debido a un mayor crecimiento del gasto privado, así como en la manufactura no primaria, servicios y construcción. El crecimiento de la minería metálica se impulsaría por la reanudación de operaciones de Shougang, así como mejores condiciones climáticas para el sector agrícola; contrastado por menor producción del sector pesca tras terminar la primera temporada de pesca en la zona norte-centro. Para el 2026, el producto crecería 2.9% considerando la demanda interna como driver de crecimiento, así como asumen condiciones

climáticas favorables, alta confianza empresarial, y bajo condiciones estables a nivel macro. Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 1.7% para el 2025 y 2.0% para el 2026, manteniéndose en el rango meta y que responde a la disipación de choques de oferta, una actividad económica en torno a nivel potencial y expectativas de inflación a la baja hacia el valor central del rango meta.

El balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) choques de oferta por tensiones geopolíticas y fenómenos naturales, que podrían elevar costos de transporte y precios de insumos, lo cual podría ser contrarrestado por una menor inflación importada o por una mayor reversión de los choques que afectaron los rubros de alimentos y energía en la canasta del consumidor; (ii) mayor volatilidad financiera y salida de capitales, asociados a un posible aumento del riesgo país por incertidumbre política interna, sumada a la incertidumbre sobre medidas económicas internacionales, altos niveles de endeudamiento y mayores necesidades de financiamiento; (iii) debilitamiento de la demanda interna si se produce un contexto de inestabilidad política y social, reduciendo consumo e inversión privada; y (iv) menor demanda externa ante una desaceleración global, incluyendo un menor crecimiento de China y un mayor costo de financiamiento internacional, lo que podría deteriorar los términos de intercambio y la demanda por nuestras exportaciones.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) se registró en -2.4% a ago-2025 y se mantendría así a dic-2025 (dic-2024: -3.5%), menor debido principalmente al mayor registro de ingresos corrientes, asociado al crecimiento de la economía, mejores precios de exportación, así como mayor acción en la fiscalización tributaria (regularización de impuestos). Asimismo, los gastos no financieros se redujeron. Se esperaría que este sea de -2.1% al 2026.

Sector Construcción

De acuerdo con el Informe Técnico de Producción Nacional a may-2025, el sector de construcción registró un incremento de 4.0% apoyado por el avance físico de obras de 6.8% y consumo interno de cemento de 3.1%. Por su parte, el avance físico de obras se explicó dada la mayor inversión pública en construcción del Gobierno Nacional (12.8%), Gobierno Local (4.3%) y Gobierno Regional (2.1%).

En línea a lo comentado previamente, según CAPECO, el sector construcción podría cerrar el 2025 con un crecimiento de 5.0% como resultado del inicio de nuevas obras, así como una mayor demanda de materiales y una reactivación del mercado inmobiliario. Adicional a ello, la inversión privada tendría una mejor recuperación al cierre de 2025; en ese sentido, el MEF proyectó un aumento para el 2024 de 4.0%, mientras que el BCRP proyectó un crecimiento de 5.0%. Este aumento se explica principalmente por el mayor impulso de la inversión no residencial no minera y la recuperación de la autoconstrucción, apoyada en mayores ingresos formales y menor inflación. El escenario proyectado asume un contexto favorable para la inversión, con estabilidad macroeconómica, ausencia de eventos climáticos adversos y condiciones financieras internas más flexibles que refuerzan la confianza empresarial. Con ello, el MEF proyecta para el sector construcción un incremento del 4.0% para el 2025, similar a lo proyectado por el BCRP (3.8%) y las estimaciones promedio se ubicaron en 3.9%.

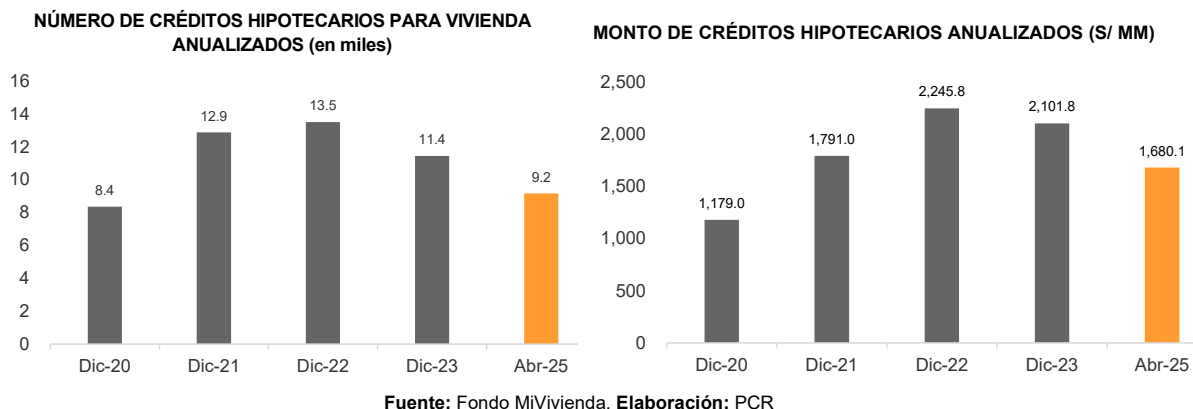
Fondo Mivivienda

El Fondo *MiVivienda* tiene por objetivo promover el acceso a la vivienda a las familias con menores recursos, con apoyo del Estado, el sector inmobiliario y sector financiero. Resaltan 2 programas del FMV, los cuales son:

- **Programa Techo Propio:** Para la Adquisición de Vivienda Nueva (AVN), Construcción en Sitio Propio o Mejoramiento de Vivienda. (i) Dentro de la modalidad AVN debe tener un valor máximo de S/ 104,500 (Lote Unifamiliar) y S/ 130,500 (Edificio Multifamiliar). El beneficio de este producto es el otorgamiento del Bono Familiar Habitacional (BFH) de hasta S/ 50,825 (Lote Unifamiliar) o S/ 46,545 (Edificio Multifamiliar), el cual es el subsidio directo que otorga el Estado a una familia sin la obligación de reembolso. (ii) La Construcción en Sitio Propio ofrece un BFH de S/ 32,100 y está en función a ser dueño del predio y de ningún otro, y (iii) en el caso de Mejoramiento de Vivienda se entregará un BFH de S/11,845.
- **Crédito Mivivienda:** Facilita la adquisición de una vivienda a personas de medianos recursos para la compra de vivienda terminada, en construcción o en proyecto que sean de primera venta o usadas, cuyo valor se encuentra entre S/ 68,800 y S/ 362,100, y para viviendas mayores al monto máximo, se financiará hasta S/ 464,200 a través del servicio CRC². El beneficio que se recibe con este programa es el Bono de Buen Pagador (BBP), el cual es una ayuda económica no reembolsable que se otorga si adquieres un préstamo con el Crédito Mivivienda a través de instituciones del sistema financiero.

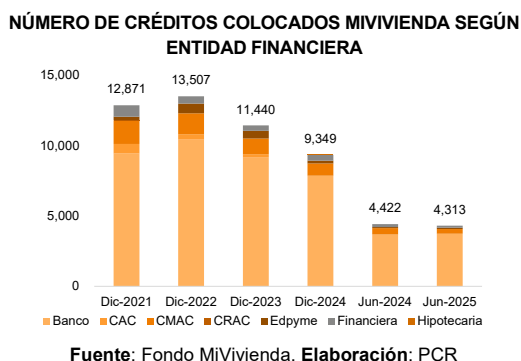
Según el último informe de CAPECO, IEC90, a nivel de préstamos hipotecarios, estos totalizaron los 40,605 (de may-2024 a abr-2025), mostrando un aumento de 17.4% interanual, explicado principalmente por el crecimiento de 28.1% de los créditos desembolsados por instituciones financieras. Por el contrario, los créditos otorgados a Fondo Mivivienda se redujeron en 8.8% interanual. A nivel de créditos desembolsados en miles de soles, estos alcanzaron los S/ 15,195.8 MM (de may-2024 a abr-2025), superior en 28.2% a lo que se otorgó en el 2023. (de may-2023 a abr-2024).

² Servicio de Cobertura de Riesgo Crediticio, mediante el cual las instituciones financieras intermediarias otorgan créditos MIVIVIENDA con sus propios recursos.



Con relación a los créditos hipotecarios Mivivienda, a abr-2025, totalizaron los 9,165 créditos, equivalente a S/ 1,680.1 MM, mostrando una reducción interanual en número de créditos de 8.8% y en monto de 7.8%. Con respecto a la distribución por destino, a jun-2025, los créditos colocados se segmentan en Vivienda en Construcción con un total de 3,288 créditos colocados, inferior a lo registrado a jun-2024 (-51.6%), Vivienda Terminada, totalizando los 977 créditos colocados (jun-2024: 1,930), Construcción en Terreno Propio, con un total de 30 créditos colocados (jun-2024: 287) y Vivienda de Segundo Uso con 18 créditos colocados (jun-2024: 340).

Con respecto a la evolución de los créditos Mivivienda por tipo de entidad financiera, a jun-2025, el número de créditos colocados más representativo es en los Bancos, con un total de 3,745 créditos superior a lo registrado a jun-2024 (3,682), seguido de las Cajas Municipales (CMAC) con un total de 330 créditos (jun-2024: 459). A nivel de Bancos, el Banco de Crédito es el más representativo con 1,605 créditos colocados (jun-2024: 1,442), seguido de Interbank con 650 (jun-2024: 739) y BBVA con 593 créditos colocados (jun-2024: 673). A nivel de CMAC, destaca CMAC Huancayo con 178 créditos colocados a jun-2025 (jun-2024: 211).



El Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS) autorizó a inicios del 2025 una transferencia por S/ 900.0 MM al Fondo Mivivienda (FMV), a través de la Resolución Ministerial N°. 015-2025, para que 26,604 familias accedan al Bono Familiar Habitacional Techo Propio en la modalidad del programa Construcción en Sitio Propio (CSP). Por otro lado, a través de la Resolución Ministerial N°. 025-2025, se autorizó a inicios del 2025 una transferencia por S/ 538.1 MM al Fondo Mivivienda (FMV) para que 10,588 familias accedan al Bono Familiar Habitacional Techo Propio en la modalidad Adquisición de Vivienda Nueva (AVN).

Desembolsos del BFH				
Modalidad	Cantidad Jun-2024	Cantidad Jun-2025	Monto Jun-2024	Monto Jun-2025
Adquisición de nueva vivienda	5,685	10,588	253.1	538.1
Construcción en sitio propio	2,468	26,604	76.5	900.0
Bono Familiar Habitacional	8,153	37,192	329.6	1,438.1

Fuente: Fondo Mivivienda, Elaboración: PCR

Aspectos Fundamentales

Reseña

Los Portales S.A., en adelante la compañía o la empresa, inició operaciones en 1996 y se dedica al desarrollo de proyectos de habilitación urbana de terrenos y de construcción de viviendas multifamiliares. Desarrolla además actividades de inversión y operación de servicios hoteleros en Perú.

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado en cuanto a Responsabilidad Social Empresarial, Los Portales no ha identificado a sus grupos de interés, no ha definido estrategias de participación con sus grupos de interés y cuenta con programas que promueven la eficiencia energética, pero no de manera formal. Por su lado, la entidad cuenta con una Política Integrada de Gestión de Calidad, Seguridad, Salud Ocupacional, Medio Ambiente y Responsabilidad Social aprobada en el 2021, la cual prevé la contaminación y promueve el uso sostenible de los recursos, sumado a ello, cuenta con una Política de Gestión de Residuos y programas enfocados al fomento del reciclaje, aprobado en agosto 2025. Además, evalúa a sus proveedores con criterios ambientales y señala no haber sido objeto de

multas y/o sanciones de manera ambiental, durante el ejercicio evaluado y cuenta con algunas acciones de mitigación y/o gestión de riesgos climáticos. Finalmente, la entidad cuenta con políticas formales que promueven la igualdad de oportunidades y otorga todos los beneficios de ley y adicionales a los trabajadores, así como cuentan con programas que promuevan su participación en la comunidad.

Respecto al gobierno corporativo, la compañía posee un trato igualitario con los accionistas, los cuales se mantienen informados constantemente. Se realiza una Junta Obligatoria Anual de Accionistas, en la cual se permite incorporar puntos a debatir y la delegación de voto, contando con procedimientos formales al respecto. En adición, cuenta con un Mapa de Riesgos para los negocios de Habilitación Urbana y Vivienda Social y cuenta con un área de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría del Directorio. Finalmente, tiene una política de información y difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo dentro de su memoria anual.

Accionariado y Plana Gerencial

A setiembre del 2025, el Capital Social asciende a S/ 253.8 MM, representado por igual número de acciones comunes con un valor nominal de S/ 1.00. Los accionistas de la empresa son: GR Holding (empresa del Grupo Raffo) con 50% de participación, y Constructoras ICA S.A de C.V. con el 49.99% de participación, mientras que el resto corresponde a Ingenieros Civiles Asociados S.A de C.V.

La plana gerencial está encabezada por el Sr. Guillermo Velaochaga Raffo como Gerente General, quien es también Director de Los Portales desde el año 2012, lo acompaña el Sr. Jean Pierre Le Bienvenu como Gerente Central de Habilitación Urbana y la Sra. Lucienne Freundt-Thurne como Gerente de Negocios Hoteleros. Por su parte, el Directorio está compuesto por profesionales con gran experiencia en los sectores inmobiliario y hotelero en Perú y México.

ACCIONISTAS	
GR Holding	50.00%
Constructoras ICA S.A de C. V.	49.99%
Ingenieros Civiles Asociados S.A de C.V.	0.01%
Total	100.00%

Fuente: Los Portales S.A. / Elaboración: PCR

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL			
DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Raffo Paine, Ernesto	Presidente	Velaochaga Raffo, Guillermo	Gerente General
Casas Godoy, Jose	Director	Augusto Wong, Alicia	Gerente de Administración y Finanzas
Fernandini Raffo, Ernesto	Director	Freundt Thurne Claux, Lucienne	Gerente de Negocios Hoteleros
Ortega Castro, Prospero	Director	Le Bienvenu, Jean Pierre	Gerente Central de Habilitación Urbana
Pescetto Raffo, Alberto	Director	Stowers Perez, Ernesto	Gerente Legal
Phillips Margain, Guadalupe	Director	Zelada Rodríguez, Janeth	Gerente de Contabilidad
Velaochaga Raffo, Guillermo	Director	Garcia Apac, Juan Richard	Gerente de Planeamiento
Raffo Paine, Catherine	Director Suplente	Candela Rodríguez, Claudia	Gerente de Capital Humano
Ibarra Garcia Parra, Ricardo	Director Suplente	Sifuentes Vásquez, Mónica Del Pilar	Gerente de Mejora Continua e Innovación
Carlos Ferreiro Rivas	Director		

Fuente: Los Portales S.A. / Elaboración: PCR

Estrategia y Operaciones

Operaciones

Las actividades de la compañía junto a sus subsidiarias comprenden las siguientes unidades de negocio:

- **Unidad de habilitación urbana:** Refiere al desarrollo, venta y financiamiento de terrenos, donde destaca las líneas de: a) habilitación urbana con servicios básicos (agua, desagüe y electricidad) y título de propiedad; y b) habilitación urbana para vivienda secundaria (venta de lotes de terreno para casas de campo y casas de playa). Estos están distribuidos en Piura, La Libertad, Ancash, Lambayeque, Junín, Puno, Lima, Callao, Ica y Tacna. Asimismo, se resalta su estrategia de enfoque de venta con más efectivo, permitiéndole mantener una cartera de cuentas por cobrar más saludable.
- **Unidad de vivienda social:** Refiere a la construcción de vivienda de interés social como proyectos multifamiliares de vivienda a través de los programas Mivivienda y Techo Propio, los cuales se ubican en Piura, Ancash, La Libertad, Lambayeque, Ica y Lima.
- **Unidad de rentas:** Se dedica a la gestión de arrendamientos de locales comerciales y oficinas de propiedad de la compañía.
- **Unidad de departamentos³:** Comprende las actividades de desarrollo y venta de departamentos dentro de proyectos de vivienda multifamiliares residenciales, así como proyectos del programa Mivivienda.
- **Unidad de hoteles⁴:** Comprende la operación y administración de hoteles propios y de terceros, lo que incluye además la prestación de servicios de alimentos y bebidas, banquetes, y la organización de eventos dentro de los establecimientos donde opera. Los hoteles se ubican en las principales ciudades del Perú como: Lima, Cusco, Piura y Tarma. Estos están enfocados al segmento de turistas y ejecutivos que demandan servicios de alta gama. La empresa opera 5 hoteles con un total de 288 habitaciones. Cabe resaltar que el 1 de diciembre de 2020, se transfirió el bloque patrimonial a la subsidiaria LP Hoteles S.A.

Cabe destacar que las unidades de negocios conforman una integración vertical, siendo la primera fase la compra de terrenos los cuales en su mayoría pueden ser destinados a la habilitación urbana y construcción de viviendas sociales. A la fecha de corte, la compañía posee 194.9 hectáreas como reserva territorial ubicados en Lima, Piura, Chiclayo, Ica, Huancayo y Puno, presentándose en el balance como propiedades de inversión sin fecha definida de inicio de

³ Pertenece a la subsidiaria LP Departamentos S.A.

⁴ Pertenece a la subsidiaria LP Hoteles S.A.

construcción. Posterior, al darse inicio del desarrollo del proyecto, se realiza la transferencia a la cuenta de inventarios - proyectos inmobiliarios, finalmente cuando esté listo para la venta, pasa a inmuebles terminados.

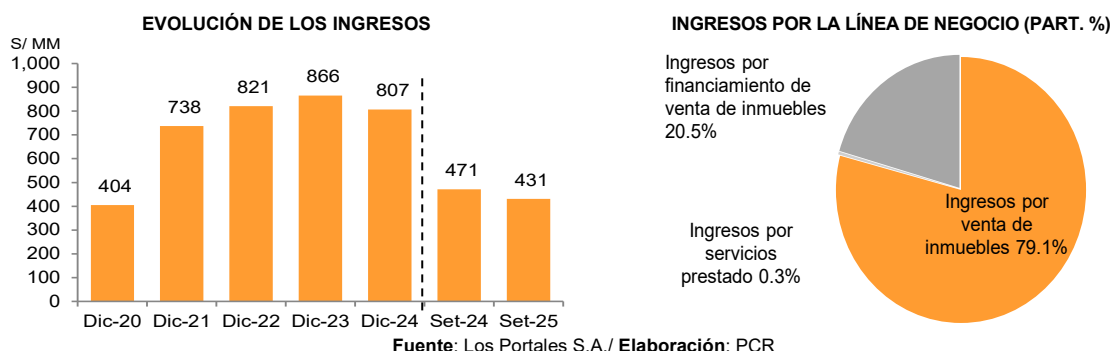
Para la compañía, la principal línea de negocio es *viviendas*, que comprende habilitación urbana y vivienda social, la cual tiene la mayor ponderación de sus ingresos operacionales. En consecuencia, la compañía durante los últimos años ha implementado nuevas estrategias de acuerdo con el desempeño del sector inmobiliario y en búsqueda de llegar a sus clientes según sus necesidades. De esta manera, ha logrado una mayor participación de ventas, cobranzas y atención al público vía plataformas digitales.

Asimismo, la compañía otorga facilidades a sus clientes para adquirir los inmuebles. Para Habilitación Urbana, se requiere una cuota inicial por lote y para el monto restante, se brinda financiamiento mediante letras por un plazo no mayor a 10 años. Cabe resaltar que la morosidad no ha excedido el 1.0% durante los últimos años, siendo resultado de su política de cobranzas en la cual, si el cliente se atrasa desde 3 letras, la compañía, mediante carta notarial, puede resolver unilateralmente el contrato suscrito, asimismo mantiene la reserva de dominio de los inmuebles como colateral hasta la cancelación total. Para Vivienda Social, de igual manera, se requiere una cuota inicial y se facilita un financiamiento de letras por un plazo máximo de 18 meses, plazo que no debe superar la fecha de entrega del inmueble.

Análisis Financiero de Los Portales S.A.

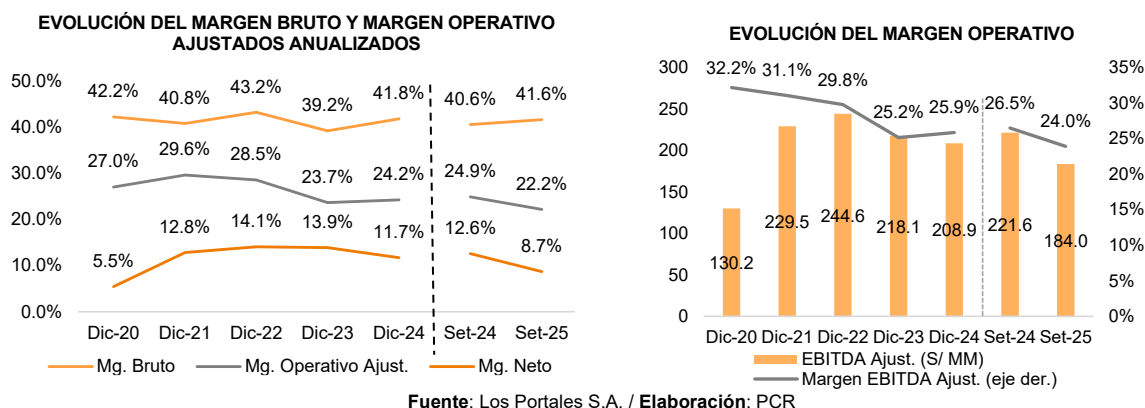
Eficiencia Operativa

Los Portales, a set-2025, registró un nivel de ventas de S/ 431.4 MM, menor en 8.4% (-S/ 39.3 MM) interanual. Esta reducción se debe a un desfase en el reconocimiento de los ingresos, que se daría al cierre del 2025. La compañía estima superar sus ingresos respecto a lo registrado el año previo, basándose en el crecimiento de sus ventas comerciales a set-2025, el cual reportó S/ 626.1 MM (set-2024: S/ 617.4 MM). A nivel desagregado, se tiene a la caída en los ingresos por venta de inmuebles (-10.8%; -S/ 41.2 MM), alcanzando los S/ 341.4 MM. Por otro lado, los ingresos por financiamiento, se incrementó en 2.4% (+S/ 2.1 MM), alcanzando los S/ 88.5 MM; y, finalmente, se tiene a la reducción en servicios prestados, en 11.0% (-S/ 0.2 MM) llegando a S/ 1.5 MM. En cuanto a unidades de negocio, a la fecha de corte, inmobiliario y rentas generaron S/ 429.9 MM y S/ 1.5 M respectivamente (set-2024: S/ 469.0 MM y S/ 1.6 MM).



En línea con el menor registro de ingresos, a set-2025, el resultado bruto totalizó los S/ 197.2 MM, menor en 8.2% interanual (-S/ 17.7 MM). Además, se tiene que los gastos operativos sumaron S/ 109.4 MM (+6.7%), a manera desagregada, lo anterior corresponde a mayores gastos administrativos (+7.3%) por cargas de personal y otros, ello aunado al incremento en los gastos ventas (+3.0%) por cargas de persona, en marketing y publicidad y otros. Como resultado, el EBIT del periodo se registró en S/ 87.8 MM (-21.9%) y el EBIT Ajustado⁵ en S/ 170.5 MM (-18.1%).

Por su lado, el EBITDA Ajustado LTM sumó los S/ 184.0 MM, inferior en 17.0% (-S/ 37.6 MM) interanual, con lo cual, el margen EBITDA Ajustado se ubicó en 24.0%, menor el año previo (26.5%), principalmente al menor saldo del EBITDA ajustado respecto a los ingresos registrados.



⁵ Resultado Operativo Ajustado = Resultado Operativo + Capitalización de intereses transferidos a inmuebles terminados.

Rendimiento Financiero

A setiembre del 2025, los gastos financieros, compuestos principalmente por intereses devengados (no considera los intereses capitalizados), ascendieron a S/ 38.3 MM (set-2024: S/ 42.3 MM), registrando una disminución de 9.5% interanual. Adicionalmente, la compañía registró una mayor pérdida neta por diferencia de cambio de S/ 21.5 MM (set-2024: S/ 2.3 MM), lo anterior debido a su posición activa en moneda extranjera y la apreciación del sol.

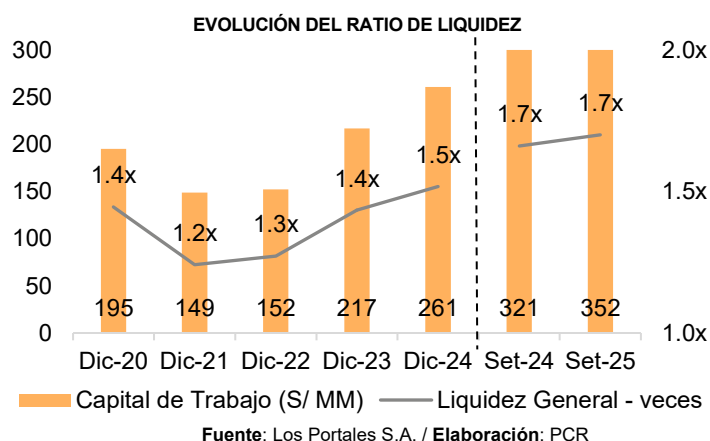
Con ello, la compañía registró una utilidad antes de impuesto de S/ 28.1 MM, menor en -58.6% (-S/ 39.7 MM) respecto al año previo; luego del impuesto a la renta, la compañía generó un resultado neto de S/ 20.1 MM (set-2024: S/ 47.9 MM). Por su parte, el margen neto anualizado obtuvo el valor de 8.7% (set-2024: 12.6%).

Los indicadores de rentabilidad registraron una reducción en línea con la menor utilidad neta (-57.9%), mientras que se observó un leve incremento del patrimonio promedio (+3.3%), explicado por mayores resultados acumulados. De esta manera, el ROE se situó en 8.5% (set-2024: 14.3%), explicado por un menor apalancamiento de 2.3x (set-2024: 2.5x), así como el indicador de rotación de activos de 0.4x, y un margen neto de 8.7%.

Liquidez

A setiembre del 2025, la compañía presentó un ratio de liquidez general de 1.7x, similar a lo registrado el año previo (1.7x). En detalle, los activos corrientes crecieron en 6.0% (+S/ 48.4 MM) por el mayor saldo en cuentas por cobrar (+S/ 24.5 MM) que derivan de anticipos otorgados a clientes y por cuentas a relacionadas, contrarrestado por la reducción de efectivo (- 7.8 %) proveniente una menor utilidad del ejercicio así como por el pago de obligaciones financieras. Por su lado, los pasivos corrientes aumentaron en 3.5% (+S/ 17.2 MM) en su mayoría por el mayor saldo de otras cuentas por pagar (+S/ 30.1 MM), mitigado por menores cuentas por pagar comerciales (-S/ 14.3 MM).

Adicionalmente, el saldo final de caja a setiembre del 2025 fue de S/ 151.5 MM, donde el flujo operativo totalizó los S/ 107.1 MM, menor en 11.4% interanual, debido al menor cobro de cuentas comerciales. El flujo de actividades de inversión totalizó los -S/ 80.7 MM (set-2024: -S/ 69.6 MM), variación producto de compras de propiedades de inversión (lotes). Por su lado, el flujo de financiamiento fue de -S/ 57.8 MM (set-2024: S/ 22.4 MM) dado amortizaciones de préstamos bancarios. Esto dio un nivel de flujo de -S/ 31.4 MM, el cual se restó al nivel de caja inicial.



Solvencia

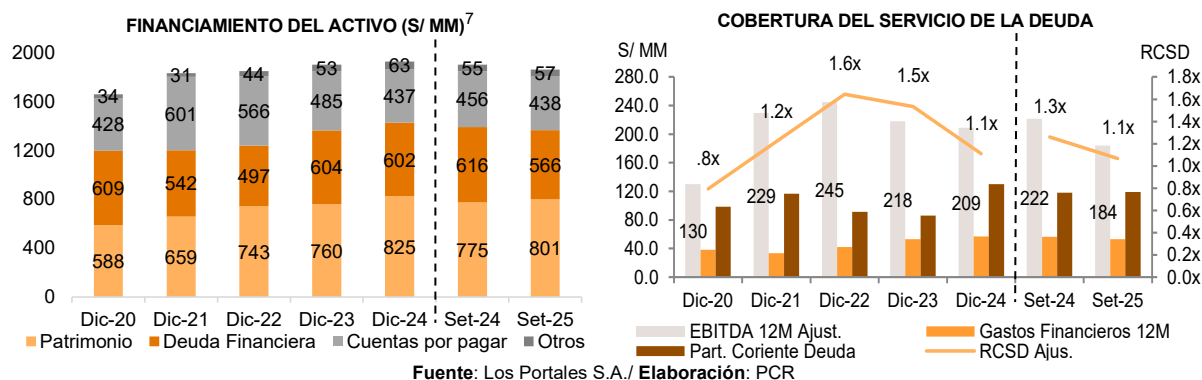
A setiembre del 2025, la compañía presentaba un total de pasivos por S/ 1,060.7 MM (set-2024: S/ 1,127.4 MM), disminuyendo levemente en 5.9% interanual. En detalle, la parte corriente sumó S/ 503.1 MM (set-2024: S/ 485.9 MM), de ello, S/ 118.9 MM corresponden a deuda financiera. Por su lado, el pasivo no corriente totalizó los S/ 557.6 MM (set-2024: S/ 641.5 MM), siendo principalmente S/ 446.9 MM deuda financiera.

De la deuda financiera total de S/ 565.8 MM, su estructura está compuesta principalmente por bonos corporativos y papeles comerciales, que suman S/ 411.9 MM (72.8%), y por préstamos bancarios de S/ 149.5 MM (26.4%), los cuales están garantizados con hipotecas y fideicomisos⁶. Como parte de su estrategia, la compañía plantea tomar de deuda de largo plazo a tasas competitivas, cancelar algunas emisiones vigentes y reducir los pasivos de corto plazo como las cuentas por pagar comerciales. Debido a la naturaleza de los negocios, la gran mayoría de la deuda financiera es de largo plazo.

Con ello, el ratio de Deuda Financiera / Pasivo Total se ubicó en 0.53x, similar a lo reportado en set-2024 (0.55x). Por su lado, el ratio de Deuda Financiera Neta / Patrimonio se registró en 0.52x (set-2024: 0.58x) por el menor nivel de efectivo. Así, el ratio de endeudamiento se ubicó en 1.32x (set-2024: 1.45x).

Por otro lado, el Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda ajustado se ubicó en 1.07x, (set-2024: 1.26x), mientras que el ratio EBITDA Ajustado / Gasto financiero + Costo financiero en costo de ventas fue de 3.44x (set-2024: 3.79x). Por su parte, el ratio Deuda Financiera Neta a EBITDA Ajustado se registró en 2.25x (set-2024: 2.04x).

⁶ Las garantías correspondientes a letras de cambio en entidades financieras ascienden a S/ 109.0 MM y US\$ 79.2 MM.



Finalmente, a la fecha, Los Portales cuenta con líneas de crédito aprobadas por US\$ 137.9 MM con bancos de primer orden. Asimismo, cuenta con línea de cartas fianzas con aseguradoras por US\$ 92.0 MM. En detalle, se encuentran disponibles US\$ 88.8 MM respecto a las líneas bancarias y US\$ 81.1 MM de línea de cartas fianzas.

Instrumentos Clasificados

Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales

En el marco del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo de Los Portales pueden ser emitidos valores hasta por US\$ 30.0 MM o su equivalente en soles. Los valores que se emitan en virtud de la primera emisión tendrán un plazo no mayor a 364 días a partir de la fecha de inscripción de la emisión en el Registro Público de Mercado de Valores de la SMV. Los recursos obtenidos serán destinados a la sustitución de pasivos, capital de trabajo y/u otros usos corporativos.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Emisor	Los Portales S.A.
Tipo de Oferta:	Pública
Monto del Programa	Hasta US\$ 30.0 MM o su equivalente en Soles en circulación
Monto de la 1era Emisión	Hasta S/ 100.0 MM
Moneda del Programa	USD o su equivalente en soles
Tasa de interés	Se determinará en los respectivos Prospectos y Contratos Complementarios.
Valor Nominal	Se determinará en los respectivos Prospectos y Contratos Complementarios.
Vigencia del Programa	6 años
Clase	Instrumentos de corto plazo
Garantías	Genéricas sobre el patrimonio del emisor.
Destino de los fondos	Sustitución de Pasivos, capital de trabajo y/o otros usos corporativos
Opción de rescate	El emisor podrá rescatar los instrumentos de corto plazo de acuerdo a Ley.

Fuente: Los Portales S.A./ Elaboración: PCR

EMISIÓN	SERIE	MONTO COLOCADO	TASA DE INTERÉS	PLAZO	PAGO DE INTERESES	FECHA DE COLOCACIÓN	FECHA DE REDENCIÓN
1ra	E*	S/ 19.6 MM	5.8750%	1 año	Bullet	21/11/2024	16/11/2025
1ra	F	S/ 20.0 MM	5.5938%	1 año	Bullet	28/03/2025	23/03/2026
1ra	G	S/ 12.6 MM	5.1875%	1 año	Bullet	26/06/2025	22/06/2026

*A la fecha, esta emisión esta cancelada

⁷ Las cuentas por pagar incluyen: cuentas por pagar comerciales, otras cuentas por pagar y cuentas por pagar comerciales a relacionadas.

Anexo

LOS PORTALES S.A.	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Set-2024	Set-2025
Estado de Situación Financiera (en miles de \$/)							
Activo Corriente	632,388	765,083	711,734	716,318	764,282	806,750	855,172
Activo Corriente razón corriente	612,779	734,581	697,686	701,596	756,586	787,902	805,246
Activo No Corriente	1,027,576	1,067,609	1,137,882	1,186,255	1,162,661	1,095,936	1,006,120
Activo Total	1,659,964	1,832,692	1,849,616	1,902,573	1,926,943	1,902,686	1,861,292
Pasivo Corriente	437,304	616,260	559,418	499,611	503,591	485,916	503,081
Pasivo No Corriente	634,395	557,451	547,406	643,093	598,757	641,490	557,641
Pasivo Total	1,071,699	1,173,711	1,106,824	1,142,704	1,102,348	1,127,406	1,060,722
Patrimonio Total	588,265	658,981	742,792	759,869	824,595	775,280	800,570
Deuda Financiera	609,282	541,986	496,873	604,303	601,567	616,418	565,827
Porción Corriente de la deuda de Largo Plazo	98,713	116,810	91,578	86,034	130,238	118,023	118,878
Porción de Largo Plazo	510,569	425,176	405,295	518,269	471,329	498,395	446,949
Estado de Resultados (en miles de \$/)							
Ingresos Operacionales	404,382	738,019	820,665	865,983	807,357	470,665	431,364
Costos Operacionales	(233,751)	(436,853)	(466,239)	(526,605)	(469,855)	(255,826)	(234,209)
Utilidad Bruta	170,631	301,166	354,426	339,378	337,502	214,839	197,155
Gastos Operacionales	(88,554)	(120,617)	(134,866)	(137,453)	(142,940)	(102,489)	(109,386)
Utilidad Operativa	82,077	180,549	219,560	201,925	194,562	112,350	87,769
Gastos Financieros	(38,209)	(33,332)	(42,322)	(52,851)	(56,976)	(42,290)	(38,252)
Otros gastos no operativos	(11,351)	(12,142)	(10,700)	(1,134)	(1,359)	(2,292)	(21,451)
Impuestos	(10,366)	(40,359)	(50,727)	(42,483)	(41,501)	(19,886)	(7,931)
Utilidad operaciones continuas	22,151	94,716	115,811	105,457	94,726	47,882	20,135
Ganancias por operaciones discontinuas	-	-	-	14,965	-	-	-
Utilidad integral del ejercicio	22,151	94,716	115,811	120,422	94,726	47,882	20,135
Flujo de efectivo (en miles de \$/)*							
Utilidad del periodo	22,151	94,716	115,811	120,422	94,726	47,882	20,135
Intereses devengados	54,651	47,370	40,287	52,633	56,317	42,057	39,771
Cuentas por cobrar comerciales	(89,176)	(195,942)	(100,952)	(190,962)	(105,873)	(38,426)	40,784
Inventarios	128,211	160,973	124,679	158,450	170,910	75,889	31,024
Pago de intereses	(51,413)	(47,133)	(40,698)	(48,476)	(52,026)	(39,744)	(43,174)
Cobro de intereses	72,475	85,795	96,554	77,343	67,426	56,563	44,368
Pago de impuesto a las ganancias	(17,131)	(23,374)	(52,697)	(41,032)	(34,710)	(24,199)	(26,362)
Actividades de operación	189,339	372,569	246,139	77,553	208,679	120,877	107,084
Cobro de dividendos	-	6,055	-	7,499	6,300	6,300	4,999
Compra de propiedades y equipo	(3,489)	(3,338)	(9,313)	(9,922)	(10,657)	(4,504)	(9,152)
Compra de propiedades de inversión y costo de habilitación	(83,792)	(187,866)	(196,470)	(128,110)	(112,687)	(70,530)	(75,400)
Venta de subsidiaria	-	-	-	69,993	-	-	-
Actividades de inversión	(92,495)	(190,245)	(207,363)	(69,432)	(118,784)	(69,620)	(80,674)
Obtención de obligaciones financieras	450,522	94,979	157,551	257,247	200,099	134,839	151,289
Pago de obligaciones financieras	(474,891)	(195,066)	(191,703)	(138,690)	(210,957)	(126,070)	(163,632)
Pago de dividendos	(10,845)	(24,000)	(32,000)	(103,345)	(30,000)	(30,000)	(44,160)
Actividades de financiamiento	(44,045)	(126,126)	(85,660)	4,850	(42,370)	(22,356)	(57,836)
Aumento (disminución) de efectivo	52,799	56,198	(46,884)	12,971	47,525	28,901	(31,426)
Indicadores Financieros							
EBITDA y Cobertura							
Ingresos Operacionales (12 meses) (\$/ Miles)	404,382	738,019	820,665	865,983	807,357	835,858	768,056
Costos Operacionales (12 meses) (\$/ Miles)	(233,751)	(436,853)	(466,239)	(526,605)	(469,855)	(496,883)	(448,238)
Utilidad integral (12 meses) (\$/ Miles)	22,151	94,716	115,811	120,422	94,726	105,529	66,979
EBIT Ajustado (12 meses) (\$/ Miles)	109,231	218,611	234,281	205,090	195,685	208,154	170,475
EBITDA Ajustado (12 meses) (\$/ Miles)	130,197	229,452	244,638	218,062	208,942	221,611	184,010
Gastos Financieros (12 meses) (\$/ Miles)	38,209	33,332	42,322	52,851	56,976	56,503	52,938
EBIT Ajust. / GF + CF (12 meses) - veces	1.67x	3.06x	4.11x	3.66x	3.37x	3.56x	3.19x
EBITDA Ajust. / GF + CF. (12 meses) - veces	1.99x	3.21x	4.29x	3.89x	3.60x	3.79x	3.44x
Ratio de Cobertura de deuda Ajust. - veces	0.79x	1.22x	1.65x	1.54x	1.11x	1.26x	1.07x
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total - veces	0.41x	0.53x	0.51x	0.44x	0.46x	0.43x	0.47x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total - veces	0.59x	0.47x	0.49x	0.56x	0.54x	0.57x	0.53x
Deuda Financiera / Pasivo Total - veces	0.57x	0.46x	0.45x	0.53x	0.55x	0.55x	0.53x
Pasivo No Corriente / Patrimonio - veces	1.08x	0.85x	0.74x	0.85x	0.73x	0.83x	0.70x
Deuda Financiera Neta / Patrimonio - veces	0.84x	0.57x	0.50x	0.62x	0.51x	0.58x	0.52x
Pasivo Total / Patrimonio - veces	1.82x	1.78x	1.49x	1.50x	1.34x	1.45x	1.32x
Pasivo No Corriente / EBITDA Ajust. (12 meses) - años	4.87x	2.43x	2.24x	2.95x	2.87x	2.89x	3.03x
Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajust. (12 meses) - veces	3.81x	1.62x	1.53x	2.15x	2.00x	2.04x	2.25x
Deuda Financiera/Activo Total - veces	0.37x	0.30x	0.27x	0.32x	0.31x	0.32x	0.30x
Pasivo Total / Activo Total - veces	0.65x	0.64x	0.60x	0.60	0.57x	0.59x	0.57x
Rentabilidad							
Margen bruto (12 meses) (%)	42.2%	40.8%	43.2%	39.2%	41.8%	40.6%	41.6%
Margen operativo Ajust. (12 meses) (%)	27.0%	29.6%	28.5%	23.7%	24.2%	24.9%	22.2%
Margen neto (12 meses) (%)	5.5%	12.8%	14.1%	13.9%	11.7%	12.6%	8.7%
Margen EBITDA Ajust. (12 meses) (%)	32.2%	31.1%	29.8%	25.2%	25.9%	26.5%	24.0%
ROA (con activos totales promedio) (%) ⁸	1.3%	5.4%	6.3%	6.4%	4.9%	5.5%	3.6%
ROE (con patrimonio promedio) (%)	3.8%	14.4%	16.5%	16.0%	12.1%	14.3%	8.5%
Liquidez							
Liquidez General - veces	1.45x	1.24x	1.27x	1.43x	1.52x	1.66x	1.70x
Razón Corriente - veces	1.40x	1.19x	1.25x	1.40x	1.50x	1.62x	1.60x
Rotación de activos - veces	0.24x	0.40x	0.44x	0.46x	0.42x	0.44x	0.41x
Capital de Trabajo (\$/ Miles)	195,084	148,823	152,316	216,707	260,691	320,834	352,091

Fuente: Los Portales S.A. / Elaboración: PCR

⁸ Para cortes trimestrales, se considera los Activos y Patrimonio Promedio de los últimos 4 trimestres incluyendo el del corte evaluado.

LOS PORTALES S.A. Y SUBSIDIARIAS							
	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Set-2024	Set-2025
Estado de Situación Financiera (en miles de \$/)							
Activo Corriente	750,326	934,842	921,017	895,813	960,133	991,766	1,146,913
Activo Corriente razón corriente	727,956	901,015	902,016	885,657	949,196	981,721	1,121,970
Activo No Corriente	1,001,997	1,038,309	1,131,533	1,109,430	1,087,685	1,014,876	931,315
Activo Total	1,752,323	1,973,151	2,052,550	2,005,243	2,047,818	2,006,642	2,078,228
Pasivo Corriente	476,227	701,179	639,802	569,069	556,057	533,254	641,071
Pasivo No Corriente	696,167	635,061	674,433	667,812	653,045	689,840	632,216
Pasivo Total	1,172,394	1,336,240	1,314,235	1,236,881	1,209,102	1,223,094	1,273,287
Patrimonio Total	579,929	636,911	738,315	768,362	838,716	783,548	804,941
Deuda Financiera	656,210	594,335	580,219	605,624	624,295	631,716	600,696
Porción Corriente de la deuda de Largo Plazo	113,262	125,961	115,713	87,306	145,321	126,011	153,459
Porción de Largo Plazo	542,948	468,374	464,506	518,318	478,974	505,705	447,237
Estado de Resultados (en miles de \$/)							
Ingresos Operacionales	497,452	853,403	1,058,382	1,040,214	958,850	567,973	495,021
Costos Operacionales	(308,248)	(522,267)	(629,785)	(647,362)	(571,320)	(320,098)	(276,003)
Utilidad Bruta	189,204	331,136	428,597	392,852	387,530	247,875	219,018
Gastos Operacionales	(112,937)	(156,955)	(174,165)	(175,526)	(178,500)	(130,700)	(139,583)
Utilidad Operativa	76,267	174,181	254,432	217,326	209,030	117,175	79,435
Gastos Financieros	(41,109)	(38,204)	(52,004)	(57,925)	(59,929)	(44,170)	(41,792)
Impuestos	(8,844)	(40,913)	(57,476)	(48,488)	(46,915)	(22,719)	(6,833)
Utilidad operaciones continuas	13,992	81,316	133,418	111,092	100,399	47,700	10,565
Operaciones discontinuas	-	-	-	21,689	-	-	-
Utilidad integral del año	13,992	81,316	133,414	133,400	100,399	47,700	10,565
Flujo de efectivo (\$/ miles)*							
Utilidad del año	13,992	81,316	133,418	132,781	100,399	47,700	10,565
Intereses devengados	58,468	53,059	48,122	58,658	58,896	43,864	42,347
Cuentas por cobrar comerciales	(87,890)	(184,470)	(103,956)	(167,117)	(113,480)	(29,221)	72,035
Inventarios	134,917	143,698	155,870	159,231	173,361	75,497	(41,028)
Pago de intereses	(54,262)	(49,295)	(44,857)	(51,507)	(52,055)	(39,772)	(44,059)
Cobro de intereses	73,416	86,760	97,125	77,512	67,467	56,563	44,383
Pago de impuesto a las ganancias	(18,915)	(25,832)	(58,604)	(51,825)	(41,843)	(29,514)	(29,709)
Otros activos	(7,236)	(4,788)	(381)	(2,370)	(2,411)	(10,401)	(3,421)
Actividades de operación	204,516	431,499	317,456	108,887	215,753	125,597	161,598
Compra de propiedades y equipo	(7,660)	(7,227)	(18,185)	(17,673)	(16,805)	(8,107)	(13,212)
Compra de propiedades de inversión y costo de habilitación	(95,398)	(204,236)	(213,943)	(170,838)	(122,781)	(80,624)	(119,373)
Actividades de inversión	(103,052)	(211,857)	(242,799)	(120,907)	(141,437)	(89,640)	(133,732)
Obtención de obligaciones financieras	504,876	115,659	190,113	257,470	221,846	149,486	170,119
Pago de obligaciones financieras	(521,111)	(205,341)	(213,511)	(158,476)	(212,146)	(127,228)	(171,159)
Pago de dividendos	(10,845)	(24,000)	(32,000)	(103,345)	(30,000)	(30,000)	(44,160)
Actividades de financiamiento	(40,267)	(130,120)	(88,353)	(26,378)	(27,771)	(13,336)	(50,824)
Aumento (disminución) de efectivo	61,197	89,522	(13,696)	(38,398)	46,545	22,621	(22,958)
Indicadores Financieros							
EBITDA y Cobertura							
Ingresos Operacionales (12 meses) (\$/ Miles)	497,452	853,403	1,058,382	1,040,214	958,850	1,003,963	885,898
Costos Operacionales (12 meses) (\$/ Miles)	-308,248	-522,267	-629,785	-647,362	-571,320	-612,449	-527,225
Utilidad Neta (12 meses) (\$/ Miles)	13,992	81,316	133,418	111,092	100,399	116,029	63,264
Operaciones discontinuas / otros (12 meses) (\$/ Miles)	-	-	-	21,689	-	-6,262	-612
Utilidad Integral del año (12 meses) (\$/ Miles)	13,992	81,316	133,414	133,400	100,399	109,618	62,652
EBIT Ajustado (12 meses) (\$/ Miles)	103,878	212,281	269,176	220,505	210,153	221,426	171,784
EBITDA Ajustado (12 meses) (\$/ Miles)	140,340	243,645	300,829	249,903	232,565	243,788	194,968
Gastos Financieros (12 meses) (\$/ Miles)	41,109	38,204	52,004	57,925	59,929	59,056	57,551
EBIT Ajust. / GF + CF (12 meses) - veces	1.51x	2.78x	4.03x	3.61x	3.44x	3.67	2.95
EBITDA Ajust. / GF + CF (12 meses) - veces	2.04x	3.19x	4.51x	4.09x	3.81x	4.04	3.35
Ratio de Cobertura de deuda Ajust.- veces	0.77x	1.20x	1.65x	1.68x	1.13x	1.31x	0.92x
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total - veces	0.41	0.52	0.49	0.46	0.46	0.44	0.50
Pasivo No Corriente / Pasivo Total - veces	0.59	0.48	0.51	0.54	0.54	0.56	0.50
Deuda Financiera / Pasivo Total - veces	0.56	0.44	0.44	0.49	0.52	0.52	0.47
Pasivo No Corriente / Patrimonio - veces	1.20	1.00	0.91	0.87	0.78	0.88	0.79
Deuda Financiera / Patrimonio - veces	0.86	0.55	0.47	0.53	0.46	0.53	0.47
Pasivo Total / Patrimonio - veces	2.02	2.10	1.78	1.61	1.44	1.56	1.58
Pasivo No Corriente / EBITDA Ajust. (12 meses) - años	4.96	2.61	2.24	2.67	2.81	2.83	3.24
Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajust. (12 meses) - veces	3.56	1.43	1.15	1.64	1.64	1.69	1.95
Deuda Financiera/Activo Total - veces	0.37	0.30	0.28	0.30	0.30	0.31	0.29
Pasivo Total / Activo Total - veces	0.67	0.68	0.64	0.62	0.59	0.61	0.61
Rentabilidad							
Margen bruto (12 meses) (%)	38.0%	38.8%	40.5%	37.8%	40.4%	39.0%	40.5%
Margen operativo Ajust. (12 meses) (%)	20.9%	24.9%	25.4%	21.2%	21.9%	22.1%	19.4%
Margen neto (12 meses) (%)	2.8%	9.5%	12.6%	12.8%	10.5%	10.9%	7.1%
Margen EBITDA Ajust. (12 meses) (%)	28.2%	28.5%	28.4%	24.0%	24.3%	24.3%	22.0%
ROA (con activos totales promedio) (%) ⁹	0.8%	4.4%	6.6%	6.6%	5.0%	5.5%	3.1%
ROE (con patrimonio promedio) (%)	2.4%	13.4%	19.4%	17.7%	12.5%	14.7%	7.9%
Liquidez							
Liquidez General - veces	1.58	1.33	1.44	1.57	1.73	1.86	1.79
Razón Corriente - veces	1.53	1.28	1.41	1.56	1.71	1.84	1.75
Rotación de activos - veces	0.28x	0.43x	0.52x	0.52x	0.47x	0.50x	0.43x
Capital de Trabajo (\$/ Miles)	274,099	233,663	281,215	326,744	404,076	458,512	505,842

Fuente: Los Portales S.A. y Subsidiarias / Elaboración: PCR

⁹ Para cortes trimestrales, se considera los Activos y Patrimonio Promedio de los últimos 4 trimestres incluyendo el del corte evaluado.