

LOS PORTALES S.A.

Periodicidad: Semestral

Fecha del Comité: 07 de Mayo del 2026

Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025

Lima - Perú

Equipo de Análisis

Yamilé Hinostraza

Julio Rioja

(511) 208-2530

yhinostraza@ratingspcr.com

jrioja@ratingspcr.com

Calificación Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo

PE1-

Significado De La Calificación

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.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Fecha de Información	Fecha de Comité	Instrumento	Calificación	Perspectiva
30/09/2025	26/11/2025	Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo	PE1-	Estable
31/12/2024	20/05/2025	Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo	PE1-	Estable
30/09/2024	28/11/2024	Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo	PE1-	Estable
31/12/2023	27/05/2024	Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo	PE1-	Estable
30/09/2023	30/11/2023	Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo	PE1-	Estable

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. 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."

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 auditada al 31 de diciembre del 2025. La decisión se sustenta en la sólida trayectoria de la compañía en el mercado inmobiliario local, así como en la adecuada diversificación de sus operaciones. Se considera también la adecuada generación operativa, reducido apalancamiento, adecuada cobertura y posición de liquidez, que incluye la disponibilidad de líneas de financiamiento con bancos locales para mitigar eventuales presiones de liquidez. No obstante, se pondera la reducción generación operativa durante el periodo evaluado, así como el soporte y experiencia de los accionistas en el sector. Respecto al cambio accionarial, la clasificadora monitoreará el desempeño de la compañía posterior a concretarse dicha transacción.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- Trayectoria y posición competitiva.** Los Portales S.A. (o la compañía) cuenta con más de 50 años de experiencia en el mercado inmobiliario peruano, respaldada por una plana gerencial con amplia trayectoria en el sector. La compañía ha evidenciado capacidad de adaptación mediante ajustes comerciales y operativos orientados a eficiencias, control de costos y adecuación a la demanda. Mantiene presencia en más de 10 departamentos del país y una reserva territorial que le otorgaría continuidad a sus operaciones por los próximos años. Su principal línea de negocio es habilitación urbana, seguida por el desarrollo de vivienda social bajo programas vinculados al Fondo Mivivienda.
- Diversificación de operaciones.** Las principales líneas de negocio de la compañía comprenden habilitación urbana, vivienda social, desarrollo de departamentos, renta inmobiliaria y hoteles, lo cual suma a la diversificación operativa como inmobiliaria. Es relevante indicar que cada una de las unidades de negocio cuenta con balances, flujos y niveles de deuda independientes, bajo la premisa que cada negocio debe ser independiente.
- Desempeño operativo.** A dic-2025, la compañía registró un nivel de ventas de S/ 810.1 MM, cifra ligeramente superior en 0.3% (+S/ 2.7 MM) interanual, relacionado al incremento de los ingresos impulsado por los ingresos por la venta de inmuebles y los ingresos financieros que derivan del financiamiento de los inmuebles. Sin embargo, en este periodo la compañía registró un incremento de gastos operativos, desencadenando que el EBITDA disminuyera a S/ 202.7 MM, cifra menor en -2.9% (-S/ 6.0 MM) interanual, con lo cual, el margen EBITDA ajustado¹ se ubicó en 25.0% (dic-2024: 25.9%).
- Reducido nivel de apalancamiento.** A dic-2025, la deuda financiera alcanzó un saldo de S/ 515.7 MM, reduciéndose en -14.3% (-S/ 85.8 MM) interanual. Esta deuda se encuentra compuesta en su mayoría por emisiones en el mercado de capitales y préstamos bancarios, los cuales están respaldados con hipotecas o fideicomisos. Como resultado, el nivel de apalancamiento de la empresa se redujo a 0.4x (dic-2024: 0.5x). Asimismo, el plazo en el cual la empresa estaría en capacidad de cancelar sus obligaciones financieras con la generación operativa se mantuvo en aproximadamente 2 años.
- Adecuado nivel de liquidez.** A dic-2025, el nivel de liquidez de la compañía se mantuvo en 1.5x (dic-2024: 1.5x). En detalle, los activos corrientes registraron un incremento, impulsados por el incremento del inventario asociado a mayores proyectos inmobiliarios, así como el incremento de las cuentas por cobrar comerciales, a relacionadas y a otros. Por otro lado, el flujo de efectivo muestra un resultado negativo debido a las mayores inversiones realizadas por la empresa y a la amortización de sus obligaciones; sin embargo, el saldo de caja final no se vio materialmente afectado. De manera complementaria, la compañía mantiene líneas de crédito por US\$ 126.9 MM y líneas de seguros (cartas fianzas) por US\$ 85.0 MM que le permitirían mitigar parcialmente algún evento inesperado que afecte su liquidez.
- Mejora de indicadores de cobertura.** A dic-2025, el Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda ajustado se ubicó en 1.2x (dic-2024: 1.1x). Esta mejora estuvo asociada a una disminución de la parte corriente de sus obligaciones financieras en -13.7% (-S/ 17.8 MM) y gastos financieros en -8.4% (-S/ 4.8 MM), en línea al proceso de desapalancamiento que ha tenido la compañía durante el periodo evaluado.
- Reducción de la rentabilidad.** Durante el mismo periodo, la empresa registró un incremento en los gastos operativos en +4.1% (+S/ 6.4 MM), correspondientes a mayores gastos de remuneraciones del personal. Asimismo, registró pérdidas por diferencia de tipo de cambio por S/ 23.5 MM como consecuencia de los financiamientos otorgados en moneda extranjera sin coberturas mediante instrumentos derivados. Ambos factores incidieron negativamente en el margen EBITDA, el cual cerró en 24.9% (dic-24: 25.7%) y en la rentabilidad del periodo en 9.5% (dic-2024: 12.0%).
- Composición accionarial.** La composición accionarial estuvo conformada por GR Holding (50.00%), Constructoras Ica S.A de C.V (49.99%) e Ingenieros Civiles Asociados S.A de C.V (0.01%). GR Holding S.A. pertenece al Grupo Raffo, con presencia en la industria inmobiliaria y en minería². Por su parte Grupo ICA, es la empresa líder en construcción y operación de infraestructura en México. De acuerdo con el último HHII, se dio a conocer la intención de compra de las acciones de Grupo ICA por parte de Grupo GR, adquiriendo así el 100% de las acciones. De materializarse este acuerdo, la clasificadora monitoreará el desempeño de la compañía posterior a concretarse dicha transacción.

¹ Incluye gastos financieros correspondientes a la Capitalización de intereses por la transferencia a inmuebles terminados.

² Mantiene participación en Compañía Minera Constanza S.A.C.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Crecimiento sostenido de los ingresos, acompañado de una mayor estabilidad en la generación operativa.
- Mejora sostenida de los márgenes operativos, impulsados por una mayor eficiencia en costos, adecuada rotación de inventarios y mayor rentabilidad de los proyectos.
- Mejora sostenida en los indicadores de cobertura de servicio de deuda, reflejada en una mayor capacidad para atender sus obligaciones financieras.
- Reducción progresiva y sostenida del nivel de apalancamiento financiero.
- Mayor velocidad de ventas y rotación de inventarios, que permita reducir necesidades de financiamiento y mejorar la conversión de proyectos en la caja.
- Reducción de la exposición al riesgo cambiario, mediante una mayor proporción de ventas en moneda local y/o el uso adecuado de instrumentos de cobertura.
- Fortalecimiento de la posición competitiva sustentado en una mayor participación de mercado.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Deterioro sostenido de los niveles de ingresos, asociado a condiciones económicas y climatológicas menos favorables, menor capacidad adquisitiva de la población, incremento de costos de financiamiento, que afecten la generación operativa de la compañía.
- Incremento relevante de los niveles de endeudamiento que presionen los indicadores de cobertura de las obligaciones financieras, y las ubique por debajo de sus niveles históricos.
- Deterioro de los indicadores de liquidez, que limite la flexibilidad financiera de la empresa para atender sus obligaciones de corto plazo.
- Retraso en la ejecución, habilitación o entrega de proyectos, asociados a permisos, licencias, saneamientos de terrenos, obras de infraestructura o trámites municipales, que afecten el reconociendo de ingresos y rotación de inventarios.
- Incremento sostenido de los costos de construcción y habilitación urbana, asociados a mayores precios de materiales, mano de obra, transporte o servicios tercerizados, que presionen a la baja los márgenes operativos.
- Mayor exposición al riesgo cambiario, sin cobertura adecuada de instrumentos derivados.
- Deterioro en la calidad crediticia de los clientes que incrementen la morosidad, afecte la cobranza de cuotas o incremente la necesidad de provisiones.
- Reducción del acceso a programas estatales de vivienda social como Techo Propio o Mivivenda o cambios en sus condiciones, subsidios o requisitos que afecten la demanda.
- Cambios en el control de la compañía que repercutan en el desempeño operativo de la entidad.

Hechos de Importancia

- El 11 de marzo del 2026 se comunicó el acuerdo vinculante entre Constructoras Ica S.A, Rypza S.A. de C.V y GR Holding S.A, en el cual se menciona que GR Holding adquirirá de los Vendedores la totalidad de sus acciones en los Portales mediante la operación extrabursátil, con lo cual GR Holding consolidará el 100% de participación en el accionariado de los Portales.³
- Asimismo, el mismo día, en la Junta General de Accionistas de los Portales S.A, se acordó aprobar el aumento del capital social de la Sociedad de la suma de S/ 253,753,798 a la suma de S/ 573,753,798 mediante la capitalización de S/ 320,000,000 de la cuenta de Resultados Acumulados correspondiente a los periodos del año 2019 al año 2023. Por lo que emitirán 320,000,000 acciones comunes de un valor nominal S/ 1.00 cada una, a ser entregadas a los accionistas de la sociedad a prorrata de sus participantes.
- El 25 de marzo del 2026 se aprobó la memoria anual, los estados financieros A dic-2025, así como la aplicación de resultados del ejercicio 2025 y la distribución de dividendos en efectivo por S/ 17,050,000. Además, se designó al directorio 2026 y comité ejecutivo 2026. Los dividendos serán cancelados el 24 de abril del 2026, por el importe de US\$ 5,000,000, lo que equivale a US\$ 0.0087145 por acción.
- El 20 de abril del 2026 se aprobó la dieta de los miembros de Directorio correspondiente al período 2025.

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 2021 - 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, evolución de la capacidad adquisitiva de los hogares y las condiciones de financiamiento, factores que podrían afectar la demanda inmobiliaria y la velocidad de ventas. Asimismo, enfrenta riesgo vinculados a retrasos en la ejecución, habilitación o entrega de proyectos, presiones sobre márgenes por mayores costos de construcción, operación o financiamiento, así como una menor rotación de inventarios que incremente las necesidades de capital de trabajo. Adicionalmente, la compañía mantiene exposición al riesgo cambiario, a cambios regulatorios o municipales, a eventuales modificaciones en los programas estatales de vivienda social y a los efectos derivados de la consolidación accionarial, los cuales podrían incidir en su estrategia, estructura financiera y generación futura.

Contexto Económico⁴

En el plano local, de acuerdo con las últimas estimaciones del Banco Central de Reserva del Perú, a diciembre de 2025, la economía peruana registró un crecimiento acumulado interanual de 3.4%. Acorde al INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector telecomunicaciones y otros servicios (-0.4%). Los sectores que lideraron este crecimiento fueron construcción (+6.7%), transporte y almacenamiento (+5.0%), agropecuario (+4.8%), comercio (+3.6%), pesca (+2.9%) y manufactura (+2.7%), estos sectores representan alrededor del 43.5% de la producción nacional.

En detalle, a dic-2025, el desempeño del sector construcción se debe al incremento del consumo interno de cemento (+7.5%) por el avance de obras en el ámbito privado, y del avance físico de obras (+5.1%) producto de mayor inversión en obras públicas ejecutadas por el Gobierno Local y Regional. Respecto a la transporte y almacenamiento, destacó por el incremento de transporte por vía aérea (+7.5%), terrestre (+2.5%) y acuática (+8.2%). Paralelamente, el sector agropecuario, vinculada al comportamiento ascendente de la actividad agrícola en productos de agroexportación, influenciados por mejores condiciones climáticas y la recuperación de cultivos representativos. Por su lado, el comercio fue impulsada reflejado en el crecimiento del comercio automotriz (+7.0%), comercio al por menor (3.5%) y al por mayor (+3.3%). En cuanto al sector pesca, su desempeño en el tonelaje capturado de especies de origen marítimo (+3.1%) por mayor extracción de especies destinadas al consumo humano directo y continental (0.5%) por mayor desembarque de especies para congelado. Finalmente, el sector manufactura mostró un incremento por el desempeño positivo del subsector fabril primario por la mayor actividad en la elaboración y conservación de pescado, crustáceos y moluscos, por mayor procesamiento de especies para la elaboración de productos congelados y aceite de pescado destinados al mercado interno y externo (China y Alemania).

³ (GR Holding, 2025). "Memoria Anual 2025".

⁴ (PCR, 2026). Sectorial

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ							
INDICADORES	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (E)***	2027 (E)***
PBI (var. % real)	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.4%	3.2%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var%)	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	1.4%	0.5%, 4.9%	-1.4%, 5.2%
PBI Manufactura (var%)	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.7%	3.1%, 2.9%	8.1%, 2.8%
PBI Electr & Agua (var%)	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	2.0%	2.7%	2.9%
PBI Pesca (var. % real)	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.9%	2.0%	3.0%
PBI Construcción (var. % real)	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	6.7%	2.5%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	1.5%	2.00% - 2.15%	2.15% - 2.3%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.97	3.81	3.71	3.73	3.36	3.38 - 3.40	3.40 - 3.55

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*BCRP: Variación porcentual últimos 12 meses / Información a dic-2025.

**SBS, tipo de cambio contable. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP feb-2025.

***BCRP, Reporte de Inflación de mar-2026. Las Proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

Para el 2026, el PBI crecerá 3.2% (RI dic-2025: 3.0%) sustentando principalmente en una mayor expansión esperada de los sectores no primarios, en particular construcción, comercio y servicios. Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación interanual se mantenga dentro del rango meta, con tasas anuales de 2.4% para el 2026 y de 2.0% para el 2027. Cabe señalar que la variación interanual de los precios sin incluir alimentos y energía (SAE) refleja adicionalmente un incremento temporal durante el primer trimestre, debido principalmente al reajuste tarifario en los servicios de agua y alcantarillado.

El balance de riesgos de la proyección de la inflación se revisa al alza. Entre los principales riesgos destacan: (i) un incremento en el riesgo de choques de oferta, distinguiendo entre aquellos de origen interno y externo, mientras que entre los factores que incidirían en una menor inflación se incrementa el riesgo de una demanda externa más débil.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) disminuyó de 2.2% a 2.1% del PBI entre diciembre 2025 y febrero 2026, dicha disminución obedece principalmente a la reducción del gasto no financiero como porcentaje del PBI, asociada al menor gasto del gobierno nacional, así como a un mejor resultado de caja de empresas estatales, lo que refleja en parte una acumulación de pagos a proveedores por parte de Petroperú. Por el lado de los ingresos corrientes, estos pasaron de 19.0% a 18.8% del PBI entre diciembre 2025 y febrero 2026, lo que refleja una menor recaudación de IGV a las importaciones y del rubro de amnistía y fraccionamiento, en el primer caso por la apreciación del sol, mientras que en el segundo debido a que el año pasado se aplicó un régimen de Fraccionamiento Especial. Se esperaría que el déficit fiscal acumulado sea de -1.8% al 2026 y -1.4% al 2027.

Evolución del tipo de cambio

El tipo de cambio bajó de S/ 3.764 en diciembre de 2024 a S/. 3.359 en diciembre de 2025, acumulando una apreciación del sol de 10.8%, en un contexto de elevada volatilidad del apetito global por riesgo y persistentes tensiones comerciales en Estados Unidos. A pesar de esta incertidumbre internacional, el sol se mantuvo como la moneda de menor volatilidad entre los principales países de la región, sustentado en fundamentos internos sólidos, como una inflación controlada, deuda pública relativamente baja y niveles adecuados de reservas internacionales. En el ámbito interno, la apreciación del sol estuvo explicada principalmente por una mayor oferta neta de dólares en el mercado cambiario, destacando las operaciones con instrumentos derivados. Adicionalmente, se observó un mayor ingreso de capitales hacia activos locales por parte de inversionistas no residentes, en un contexto de términos de intercambio favorables y superávit en la cuenta corriente. Esta mayor disponibilidad de divisas contribuyó a mitigar presiones cambiarias, lo que se reflejó en una reducción del saldo de instrumentos cambiarios del BCRP durante 2025, tras los niveles elevados observados en 2024.

El diferencial de tasas de política monetaria del BCRP y la Reserva Federal (Fed) ha disminuido de 3.00 p.p. en diciembre de 2022 a 0.5 en diciembre de 2025, luego de que la Fed bajara su tasa de 4.00% a 3.75% y el BCRP de 4.50% a 4.25%. BBVA Research⁵ estima que el diferencial de tasas se mantenga ligeramente mayor a cero hasta finales del 2026 debido a los posibles recortes en el segundo semestre de 2026 por parte de la Fed, mientras que Perú mantendrá su tasa, ubicando el tipo de cambio en un rango de 3.25 a 3.35 y para el 2027 en S/ 3.25 a S/ 3.35, apoyado por el superávit de las cuentas externas y por el aumento del diferencial de tasas de interés.

A lo largo del año, el BCRP ha intervenido en el mercado cambiario a través de operaciones de compra neta spot en mesa de negociaciones por US\$ 2,749 MM y ha subastado swaps cambiarios venta y CDRP en US\$ 7,009 MM⁶.

Sector Construcción

De acuerdo con el Informe Técnico de Producción Nacional⁷, el sector construcción registró un crecimiento de 6.7% A dic-2025, evidenciando una recuperación respecto a años previos. Este resultado estuvo impulsado por el aumento del consumo interno de cemento (+7.5%) y el avance físico de obras (+5.1%). En particular, el desempeño de este último se explicó por la mayor inversión pública ejecutada por los gobiernos locales (+19.6%) y regionales (+8.7%). No obstante, se observó una contracción a nivel del Gobierno Nacional (-10.4%), debido a la menor ejecución en proyectos de prevención de riesgos, como obras de protección ante inundaciones, así como en la construcción de edificaciones no residenciales.

En línea a lo comentado previamente, según CAPECO⁸, el sector construcción mantuvo un crecimiento sostenido pese a un entorno de incertidumbre política y debilidades estructurales en la gestión pública, impulsado por el mayor dinamismo de la inversión minera, la recuperación del mercado inmobiliario y el avance de proyectos de infraestructura bajo esquemas de participación público-privada. Para 2026, se proyecta un crecimiento de 6.8%, sustentado en una mayor demanda, la ejecución e inicio de nuevos proyectos y el incremento de la oferta de viviendas. En esa misma línea, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) estima un crecimiento de 6.0% para el sector.

Adicional a ello, la inversión privada creció 10.0% al cierre de 2025, tasa más alta desde 2012 producto de un entorno de confianza empresarial favorable, términos de intercambio elevados y disminución de la tasa de interés activa, sobre todo en el segmento corporativo; en ese sentido, el BCRP proyectó un crecimiento de 9.5% para 2026 superior a lo previsto en su reporte previo de solo 5.0%, producto principalmente por el mayor dinamismo de la inversión no residencial impulsado principalmente por la inversión minera, considerando la reactivación de proyectos como Tía María, Reposición Antamina y Reposición Ferrobamba, así como por el avance de la inversión no minera, destacando obras de infraestructura como la Línea 2 y el ramal de la Línea 4 del Metro de Lima. Asimismo, se observan inversiones relevantes en distintos sectores, como las mejoras operativas de UNACEM, la expansión de servicios de Entel Perú y el desarrollo de proyectos eléctricos por parte del Consorcio Eléctrico Yapay. Con respecto a las proyecciones de 2027, el BCRP se mantiene un crecimiento de la inversión privada en 6.0%.

Por otro lado, a cierre de 2025, la inversión pública presentó un crecimiento interanual de 5.7% debido a la mayor inversión de los gobiernos subnacionales parcialmente compensada por la desaceleración de la inversión del Gobierno Nacional. Se proyecta que la tasa de crecimiento en los próximos dos años será de 1.0%, dado que se considera un escenario de consolidación de las finanzas públicas y un crecimiento moderado de la inversión pública de los Gobiernos Subnacionales producto de la incorporación de nuevas autoridades.

⁵ Situación Perú marzo 2026. BBVA Research.

⁶ Nota Semanal 01 – 2026 del BCRP.

⁷ Fuente: Informe Técnico de Producción Nacional – febrero 2026

⁸ Fuente: IEC N° 96 – febrero 2026

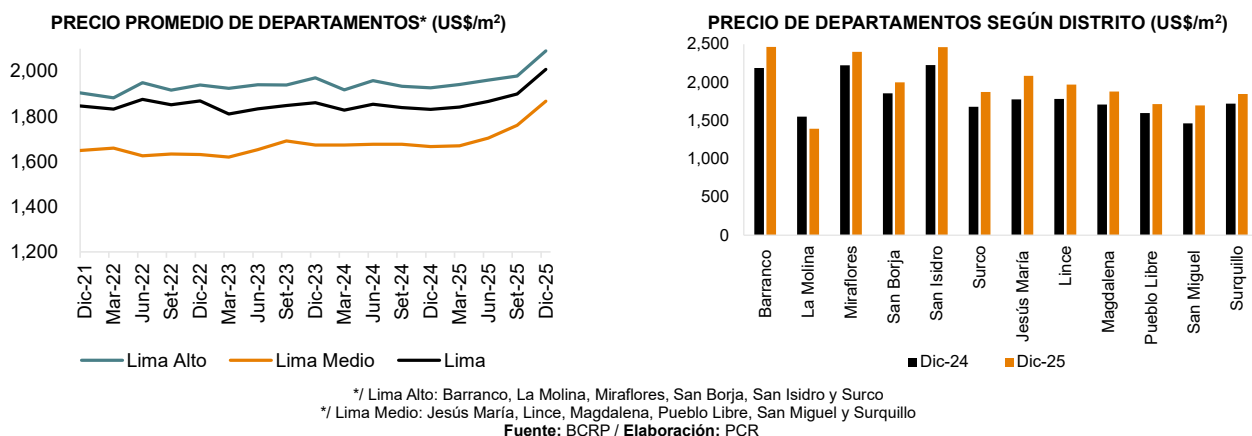
Sector Inmobiliario - Vivienda

Con respecto al sector inmobiliario, el número de unidades habitacionales vendidas creció en 5.0% el sexto bimestre de 2025 en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este incremento se dio principalmente por el comportamiento de la Vivienda Verde, cuyas ventas crecieron 6.6%, seguido de vivienda no social con un crecimiento de 4.6%.

Relacionado a ello, el segmento de Mivivienda Verde registró una participación de 45.0% del total de ventas de unidades habitacionales a inicios de 2026. Adicionalmente, el segmento de vivienda no social obtuvo una participación de 43.8%, seguido de créditos Mivivienda Tradicional con 7.1% y finalmente, el 4.2% correspondió al programa Techo Propio. Según CAPECO, se espera que para 2026 Mivivienda Verde continúe liderando el mercado, impulsado por la estrategia del Bono Verde, orientada a fomentar la adquisición de viviendas sostenibles en el Perú.

Por otro lado, según el BCRP, a diciembre 2025, el precio de venta de los departamentos en Lima alcanzó los 2,009 US\$/m², lo cual refleja un aumento de 9.7% respecto a dic-2024. Asimismo, el precio en los distritos del Sector Alto⁹ fue 2,090 US\$/m², lo que reflejó un incremento interanual de 8.5%. En detalle, el precio en los distritos del Sector Medio¹⁰ totalizó 1,868 US\$/m² mayor en 12.1% respecto al año anterior.

Con respecto a los distritos, los precios de venta de los departamentos se han incrementado en el sector Alto y Medio, a excepción del distrito de La Molina, el cual se redujo 10.3%. Por otro lado, los distritos que evidenciaron un mayor incremento son Jesús María (+17.3%), San Miguel (+16.1%) y Barranco (+12.5%).



Aspectos Fundamentales

Reseña

Los Portales S.A inicio operaciones en el 6 de marzo del 1996 con la razón social de Consorcio Inmobiliario Los Portales. Posterior a ello, el 28 de febrero del 2000, la Junta General de Accionistas acordó el cambio de su razón social a Los Portales S.A. La empresa se dedica al desarrollo de proyectos de rehabilitación urbana, construcción de viviendas multifamiliares, así como actividades de inversión y operación de servicios hoteleros en Perú.¹¹ Asimismo, mantiene presencia geográfica en 10 departamentos entre los que se encuentran Ancash, Junín, Lambayeque, Cusco, Puno, La Libertad, Plura, Ica, Tacna, Lima y Callao.

Responsabilidad Social Empresarial y Gobierno Corporativo

De acuerdo con el análisis efectuado¹², la compañía realiza la identificación de sus *stakeholders*¹³ vinculados al desarrollo de sus proyectos y mantiene canales de comunicación. Asimismo, cuenta con una política integrada de Gestión de Calidad, Seguridad, Salud Ocupacional, Medio Ambiente y Responsabilidad Social, actualizada el 03 de junio del 2025, orientada al cumplimiento de sus compromisos ambientales, la prevención de la contaminación y uso sostenible de recursos. Adicionalmente, la empresa mantiene políticas que promueven la eficiencia energética como la incorporación gradual de luces tipo LED, campañas de movilidad sostenible y acciones de sensibilización sobre el consumo responsable de energía en la sede central, plazas y proyectos. En materia de gestión de residuos sólidos, cuenta con políticas y procedimientos aplicables a residuos sólidos, líquidos, y aparatos eléctricos y electrónicos.

Respecto a la gestión de cambio climático de la empresa se enfoca en tres componentes: la medición de huella de carbono y plan de reducción de emisiones; los procesos de certificación EDGE en los proyectos de Edificaciones, y la preparación ante emergencias asociadas al Fenómeno del Niño en determinadas ciudades del país donde desarrolla proyectos y operaciones. Para ello, cuenta con un mapa de riesgos aplicable en los negocios de Habitación Urbana, Vivienda Social y Departamentos.

Asimismo, durante el desarrollo de proyectos la empresa realiza la identificación de riesgos y oportunidades vinculadas con el cambio climático: desde la evaluación preliminar de terrenos en opción de compra, hasta la implementación de techos de las viviendas impermeabilizados, sistema de drenaje pluvial en habitaciones de zonas geográficas expuestas a lluvias, plantas de tratamiento de aguas residuales (PTAR) para el riego de áreas verdes. Finalmente, como parte del proceso de homologación, sus proveedores deben completar un cuestionario de gestión ambiental orientado a la identificación de impactos ambientales.

En materia de gobierno corporativo, según el reporte anual comparativo de emisores de la SMV, Los Portales S.A mantuvo en el 2025, el mismo nivel de cumplimiento reportado en el 2024, registrando 47 principios cumplidos (51% de cumplimiento), sin variaciones entre ambos periodos. Ello evidencia una adaptación parcial de las prácticas de buen gobierno corporativo, manteniéndose oportunidades de mejora en el fortalecimiento de sus políticas, mecanismos de transparencia, control interno, gestión corporativa y protección de los derechos de los accionistas.¹⁴

Accionariado y Plana Gerencial

A dic-2025, el capital social de los Portales S.A se mantuvo en S/ 253.8 MM, representado por 253,753,798 acciones comunes de S/ 1.0 de valor nominal. La estructura accionarial estuvo conformada por GR Holding (50.00%), Constructoras Ica S.A de C.V (49.99%) e Ingenieros Civiles Asociados S.A de C.V (0.01%).

La plana gerencial se encuentra liderada por el Sr. Guillermo Velaochaga Raffo, quien se desempeña como gerente general y director desde el 2012; el Sr. Jean Pierre Le Biennvenu, el cargo Gerente Central de Habitación Urbana, el Sr. Juan Carlos Campana Holguin, el Gerente de Vivienda Social, el Sr. Diego Isaac Abarca Otayzay, Gerente de Departamentos, la Sra. Lucienne Freundt Thurne Claux, la Gerente de Negocios Hoteleros y la Sra. Alicia Augusto Wong, la Gerente Central de Administración y Finanzas. Finalmente, el Directorio estuvo compuesto por profesionales con gran experiencia en el sector inmobiliario y hotelero de Perú y México.

⁹ Barranco, La Molina, Miraflores, San Isidro, San Borja y Surco.

¹⁰ Jesús María, Lince, Magdalena, Pueblo Libre, San Miguel y Surquillo.

¹¹ (EY, 2025). Estados Financieros Separados Auditados 2025.

¹² Encuesta interna ESG 2026.

¹³ Autoridades de gobierno, clientes, colaboradores y accionistas.

¹⁴ (SMV, 2026). "Los Portales S.A – Gobierno Corporativo". Obtenido de https://www.smv.gob.pe/SIMV/Bp_GobiernoCorporativo?op=bq14

ACCIONISTAS (DIC-2025)	
GR Holding ¹⁵	50.00%
Constructoras Ica S.A de C.V	49.99%
Ingenieros Civiles Asociados S.A de C.V	0.01%

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

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL ¹⁶			
Nombre	Cargo	Nombre	Cargo
Casas Godoy, Jose Bernardo	Director	Guillermo Velaochaga Raffo	Gerente General
Fernandini Raffo, Ernesto Alberto	Director	Jean Pierre Le Bienvenu	Gerente Central de Habitación Urbana
Ferreiro Rivas, Carlos	Director	Juan Carlos Campana Holguin	Gerente de Vivienda Social
Ibarra Garcia Parra, Ricardo	Director Suplente	Diego Isaac Abarca Otayza	Gerente de Departamentos
Ortega Castro, Prospero Antonio	Director	Lucienne Freundt Thurne Claux (**)	Gerente de Negocios Hoteleros
Pescetto Raffo, Alberto Ernesto	Director	Alicia Augusto Wong (*)	Gerente Central de Administración y Finanzas
Phillips Margain, Guadalupe	Director	Ernesto Stowers Pérez	Gerente Legal
Raffo Paine, Catherine Francesca	Director Suplente	Janeth Zelada Rodriguez	Gerente de Contabilidad
Raffo Paine, Ernesto Arturo	Director	Juan García Apac	Gerente de Planeamiento
Velaochaga Raffo, Guillermo Juan	Director		

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

(*) Asumió el cargo de Gerente Central de Administración y Finanzas el 01 de julio de 2024

(**) Asumió el cargo de Gerente de Negocios Hoteleros el 01 de abril de 2025

Sobre GR Holding¹⁷

GR Holding S.A fue constituida en Lima, Perú, mediante escritura pública de fecha 20 de diciembre de 1977, inicialmente bajo la denominación de Inmobiliaria Los Portales S.A. Posteriormente, mediante Junta General de Accionistas de fecha 11 de noviembre de 1996, se acordó su modificación a LP Holding S.A.; y finalmente, mediante Escritura Pública del 1 de setiembre de 2013, adoptó su actual razón social.

La sociedad tiene como actividad principal la administración de una cartera de inversiones, conformada por acciones en su subsidiaria, asociada y otras inversiones, cuyos estados financieros consolidados por las operaciones que realizan y las notas que contienen revelaciones sobre los mismos, son los que están adjuntos.

GR Holding S.A es subsidiaria de Santa Aurelia S.A. empresa domiciliada en el Perú, que posee el 96.61% de su accionariado al 2025 y 2024. Si bien la matriz ejerce control accionariado, la compañía actúa en forma independiente en sus decisiones financieras y operativas, alienada con los objetivos definidos por su matriz. Asimismo, Los Portales S.A forma parte del Grupo Raffo, conformado principalmente por Santa Aurelia S.A, Los Portales S.A y Compañía Minera Constanza S.A.C. Es relevante indicar que en los últimos 05 años Grupo Ica no realizó aportes de capital social a Los Portales S.A., pero si contaba con el 50% de participación en el Directorio de la empresa. Es relevante indicar que en el marzo 2026, la Junta General de Accionistas de los Portales S.A, aprobó el aumento del capital social de la suma de S/ 253,753,798 a la suma de S/ 573,753,798, que corresponde a la capitalización de S/ 320,000,000 de la cuenta de Resultados Acumulados de los periodos 2019 al año 2023. Por lo que emitirán 320,000,000 acciones comunes de un valor nominal S/ 1.00 cada una, a ser entregadas a los accionistas de la sociedad a prorrata de sus participantes, en línea con su estrategia de fortalecimiento patrimonial. De acuerdo con lo señalado por Los Portales S.A las acciones ya fueron emitidas y entregadas a los accionistas.

Por otro lado, respecto al último hecho de importancia sobre la potencial compra de acciones por parte de GR Holding hacia Grupo Ica, la clasificadora ha considerado los siguientes puntos: (1) Históricamente las decisiones se han tomado de manera conjunta dada la participación de ambas empresas en la compañía. Asimismo, se contaba con una cláusula que le permitía que las decisiones operativas y financieras propuestas por Grupo Raffo sean tomados en mayoría y en mutuo consenso. (2) En los últimos 15 años, la compañía no ha recibido aportes de capital por parte de Grupo Ica. (3) Actualmente, el desempeño operativo y las métricas financieras que mantiene la compañía está alineada a la clasificación actual. (4) De acuerdo con lo comentado por la Gerencia, existe un acuerdo verbal en el cual Grupo Raffo se compromete a garantizar la estabilidad de la composición de la administración actual, a fin de no comprometer la operatividad del negocio, por lo que la clasificadora esperaría que se mantenga el desempeño actual de la compañía hasta tener una mayor visibilidad de la toma de decisiones del nuevo accionista mayoritario. De concretarse este acuerdo, la clasificadora monitoreará el desempeño de la empresa posterior a materializarse dicha transacción.

ACCIONISTAS (2026)	
GR Holding ¹⁸	100.00%

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

La Compañía forma parte del Grupo Raffo, conformado principalmente por Santa Aurelia S.A., Los Portales S.A. y Compañía Minera Constanza S.A.C.

COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO	
Cargo	Nombre
Presidente de Directorio	Ernesto Raffo Paine
Director	Alberto Pescetto Raffo
Director	Ernesto Fernandini Raffo
Director	Guillermo Velaochaga Raffo

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

Sobre la Información Financiera de GR Holding y Subsidiarias.

A dic-2025, los ingresos de GR Holding y Subsidiarias registraron un incremento a S/ 1,346 MM, equivalente a un incremento de 40.4% (+S/ 387.3 MM) con respecto al año previo (dic-2024: S/ 958.9 MM). En línea con ello, se incrementó su costo de ventas en +40.8% (S/ 233.1 MM), totalizando los S/ 541.7. Como resultado su utilidad bruta se incrementó en +39.8% con respecto a lo registrado al cierre del 2024 (dic-2024: S/ 387.5 MM). Sus gastos de ventas y administrativos se incrementaron en 10.4% y 5.2% respectivamente. Con lo cual su utilidad operativa se incrementó en 65.9% (+ S/ 137.2 MM). La participación en los resultados de asociadas se redujo en -34.5%. En este mismo periodo, se incrementó las inversiones inmobiliarias en +96.8% (+S/ 93.2 MM). A detalle, la holding y subsidiarias durante el 2025 realizaron la venta de las acciones de la Compañía Minera Kolpa S.A por S/ 93.5 MM, a la compañía Endeavour Silver Corp. en -S/ 95.6 MM y la venta de las acciones de Inversiones Urbanísticas S.A por S/ 10.5 MM. Como resultado, su utilidad neta totalizó S/ 181.8 MM, superior en +62.9% con respecto al año previo.

Los activos totales del Holding y subsidiarias A dic-2025 registraron una ligera reducción a S/ 2,116.8 MM, inferior en -2.2% (-S/ 47.2 MM) interanual, principalmente relacionado a los Activos No Corrientes, los cuales registraron una reducción de -12.1% (-S/ 143.4 MM) interanual, dada la disminución en inversiones en asociadas (-S/ 97.0 MM) y en las cuentas por cobrar comerciales (-S/ 63.5 MM). En contraste, los Activos Corrientes se incrementaron en 9.8%, que corresponde en su mayor parte a un incremento de sus existencias (+S/ 120.3 MM). En este mismo periodo, los pasivos de empresa se incrementaron a S/ 1,249.0 M, superior en 3.2% (+S/ 39.3 MM) con

¹⁵ (Los Portales, 2026). El 11 de marzo del 2026, se comunicó el acuerdo vinculante entre Constructoras Ica S.A de C.V y Rypza S.A de C.V (Grupo Ica) y GR Holding S.A mediante el cual se acordó que GR Holding S.A adquirirá la participación accionarial del Grupo Ica (50% del capital social). Con lo cual GR Holding consolidará el 100% de participación en el accionariado de los Portales S.A. Es relevante indicar, que el acuerdo aún se encuentra sujeto al cumplimiento de condiciones estipuladas en el acuerdo vinculante.

¹⁶ (BDO, 2025). "GR HOLDING S.A. Y SUBSIDIARIAS"

¹⁷ (GR Holding, 2025). "GR Holding S.A - Cuadragésima novena Memoria Anual 2025"

¹⁸ (Los Portales, 2026). El 11 de marzo del 2026, se comunicó el acuerdo vinculante entre Constructoras Ica S.A de C.V y Rypza S.A de C.V (Grupo Ica) y GR Holding S.A mediante el cual se acordó que GR Holding S.A adquirirá la participación accionarial del Grupo Ica (50% del capital social). Con lo cual GR Holding consolidará el 100% de participación en el accionariado de los Portales S.A. Es relevante indicar, que el acuerdo aún se encuentra sujeto al cumplimiento de condiciones estipuladas en el acuerdo vinculante. Se espera que se finalice la transacción a fines de junio o inicios de julio del 2026.

respecto a lo registrado en el año anterior, que corresponde en su mayor parte a un incremento de los Pasivos Corrientes, los cuales reportaron un incremento de +20.9% (+S/ 116.5 MM) interanual, debido a un aumento de las cuentas por pagar diversas (+S/ 133.3 MM) y provisiones diversas (+S/ 4.9 MM). En contraste, con la reducción de -11.8% registrada de los Pasivos No Corrientes, como consecuencia de la disminución en -7.4% de la parte no corriente de las obligaciones financieras y en 71.3% de las cuentas por pagar diversas. Mientras que el patrimonio se redujo a S/ 954.2 MM, inferior en -2.2% (-S/ 86.5 MM) con respecto a lo registrado en el año previo, debido a una disminución de los resultados acumulados en -S/ 107.5 MM. El Patrimonio registró una reducción -9.1%, que corresponde a la reducción de resultados acumulados de -30.7% (-S/ 107.5 MM).

Estrategia y Operaciones

Operaciones

La empresa cuenta con las siguientes unidades de negocio:

(1) Unidad de habilitación urbana (49.0% de sus ingresos) la cual consiste en el desarrollo de proyectos de habilitación urbana. Su amplia experiencia se refleja en los 23 nuevos proyectos comerciales, a lo largo de 10 ciudades con un total de 6,605 lotes vendidos. Sus principales proyectos se encuentran en el centro (Lima y Callao) y norte del país (Piura y Lambayeque). En el 2026, los Portales realizará los siguientes proyectos: Ica Prime, Nuevo Lima Este, Nuevo Carabayllo y del proyecto de Paracas realizará las etapas C y D. La morosidad de las viviendas que cuentan con financiamiento se redujo ligeramente a 0.51% (dic-2024: 0.53%) y se espera que para el 2026 continúe con dicha la tendencia.

(2) Unidad de vivienda social (25% de sus ingresos) que comprende el desarrollo de proyectos de vivienda social, Mivienda, Techo Propio y Techo Propio Directo. Durante el 2025, estuvo conformado por 14 proyecto en 8 ciudades, alcanzando un total de 11 proyectos entregados, 2,714 casas vendidas. Mantiene 12 proyectos por entregar en el 2026. Entre los nuevos proyectos se encuentran TP Vista del Sol I, MV Villa La Rinconada II – 2, MV Alameda Vista Verde – 1, TP Sol de la Pradera II – 1, TP Vista del Sol II, TP Sol de la Alameda Real V, MV Alameda Lima Sur IV -1 y MV Alameda Vista Verde. Es importante destacar que todos los proyectos de vivienda social actualmente se encuentran siendo desarrollados en departamentos en la costa del Perú.

(3) Unidad de departamentos (15% de sus ingresos), que considera el desarrollo de proyectos de vivienda residencial, multifamiliares, créditos hipotecarios y Mivivienda. Durante el 2025, 33 proyectos fueron entregados que incluyen 2,950 departamentos entre los cuales se encuentran Gran Central Colonial 2 I (Cercado de Lima), Gran Guardia Peruana (Chorrillos) y Gran Jardín Ticino (Santa Anita). Para el 2026, mantienen 7 proyectos en producción en los distritos de San Martín de Porres, Cercado de Lima, Miraflores, Chorrillos, Independencia, San Juan de Lurigancho y Santa Anita.

(4) Unidad de hoteles (6% de sus ingresos), mediante la inversión en unidades propias y de terceros entre los cuales se encuentra el Country Club Lima Hotel, Arennas Mancora, LP Cusco, LP Piura y LP Tarma. A fines del 2025 reportan 5 hoteles, entre los que se encuentran Country Club Lima Hotel y Arennas Mancora. Los ingresos de esta unidad de negocios se ha volcado la estrategia hacia eventos, alimentos y bebidas, para compensar la lenta recuperación de la ocupación postpandemia. Entre los principales hoteles se encuentra el Country Club Lima Hotel, Cusco y Rentas Inmobiliarias,

(5) Unidad de Renta, la cual está encargada de los arrendamientos de locales comerciales y oficinas de la empresa. Asimismo, la unidad de rentas, se encuentra aún en etapa de evaluación y desarrollo. Tiene como objetivo aportar estabilidad y flujos constantes a lo largo plazo mediante el arrendamiento de activos inmobiliarios, como su propia sede corporativa.

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.

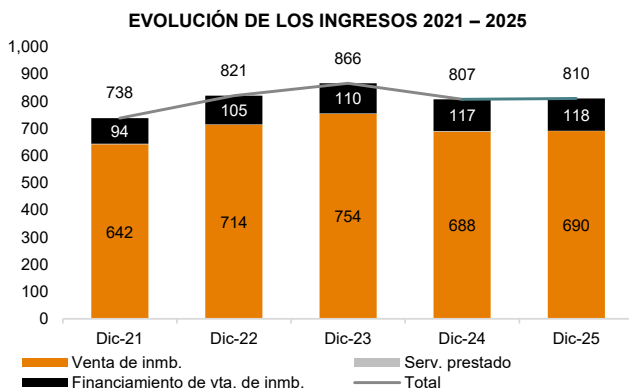
Para la compañía, la principal línea de negocio es *viviendas*, que comprende habilitación urbana y vivienda social, la cual tiene la mayor ponderación de sus ingresos operacionales. En consecuencia, la compañía durante los últimos años ha implementado nuevas estrategias de acuerdo con el desempeño del 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.

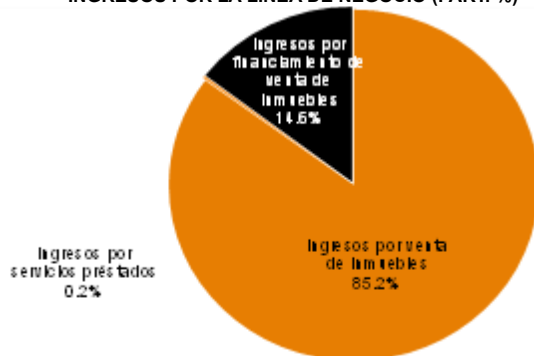
Análisis Financiero de los Portales S.A.

Desempeño operativo

A diciembre 2025, los ingresos de los Portales S.A registró un nivel de ventas por S/ 810.1 MM, superior en 0.3% (+S/ 2.7 MM) con respecto al año previo (dic-2024: S/ 807.4 MM). Este incremento corresponde a los ingresos generados por la venta de inmuebles, los cuales se incrementaron a S/ 689.9 MM, superior en 0.3% (+S/ 1.8 MM), acompañado del crecimiento de los ingresos generados por el financiamiento de venta de inmuebles a S/ 118.2 MM, lo que implicó un aumento de 1.3% (+S/ 1.4 MM) con respecto al año anterior, contrarrestado por la reducción de los ingresos generados por los servicios prestados en -23.1% (-S/ 592.0 M) con respecto a lo registrado al cierre del 2024. Por unidades de negocio, inmobiliario y rentas registraron ingresos por S/ 808.1 MM y S/ 1.9 MM, respectivamente (dic-2024: S/ 804.8 MM y S/ 2.5 MM)



INGRESOS POR LA LÍNEA DE NEGOCIO (PART. %)



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

Su costo de ventas se disminuyó a S/ 468.9 MM, -0.2% (-S/ 997.0 M) con respecto al año previo (dic-2024: S/ 469.9 MM), que corresponde principalmente a una disminución del inventario inicial de inmuebles terminados en -10.3% (-S/ 30.6 MM), pese al incremento de costos relacionados a construcción de terceros en 12.1% (+S/ 26.3 MM) y

del consumo de materias primas e insumos en + 15.1% (+S/ 29.4 MM), con respecto al año previo. Con lo cual registro una utilidad bruta aumentó a S/ 341.2 MM (dic-2024: S/ 337.5 MM).

Sin embargo, este año se registró un incremento en sus gastos administrativos a S/ 83.0 MM (dic-2024: s/ 76.3 MM) y de los gastos de ventas a S/ 80.3 MM (dic-2024: S/ 80.5 MM), referente principalmente a incremento en gastos de personal en 8.1% (+ S/ 6.1 MM). Como resultado, su EBIT se redujo a S/ 188.7 MM (dic-2024: S/ 194.5 MM) y el EBIT Ajustado¹⁹ a S/ 189.5 MM (dic-2024: S/ 195. 7 MM).

Rendimiento Financiero

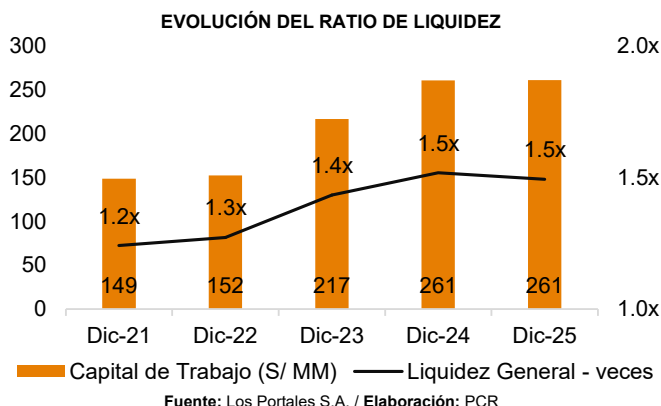
A dic-2025, los gastos financieros, principalmente compuestos por los intereses devengados de las obligaciones financieras (sin considerar los intereses capitalizados), disminuyeron a S/ 52. 2 MM, inferior en -8.4% con respecto al año previo (dic-2024: S/ 57.0 MM). Adicional a ello, en este periodo la empresa reportó una mayor pérdida neta por diferencia de tipo cambio por S/ 23.5 MM, como consecuencia a su posición activa²⁰ en moneda extranjera y la apreciación del sol. Ante ello, este año la empresa está impulsando la solarización de sus financiamientos. Con ello, la empresa registró utilidad antes de impuesto a la renta por S/ 113.0 MM (dic-2024: S/ 136.2 MM), luego del impuesto a la renta, la utilidad neta se redujo a S/ 80.1 MM, equivalente a una disminución de -15.4% con respecto al año previo (dic-2024: S/ 94.7 MM). Como resultado, su margen neto se redujo a 9.9% (dic-2024: 11.7%).

Por lo que los indicadores reportaron una reducción en línea con la disminución de la utilidad neta en rentabilidad de la empresa con respecto al patrimonio disminuyó en -15.4%, mientras que se reportó un breve incremento del patrimonio en 4.4%, debido al incremento de los resultados acumulados en 7.0%. Con lo cual el ROE se ubicó en 9.5% (dic-2024: 12.0%) al igual que el rendimiento de los activos, 4.2% (dic-2024: 4.9%). Además, se registró un menor nivel de apalancamiento 0.55x²¹ (dic-2024: 0.57x).

Liquidez

Liquidez y Capital de Trabajo

A dic-2025, el nivel de liquidez de los Portales S.A se mantuvo en 1.5x (dic-2024: 1.5x) reflejado en el incremento del capital de trabajo de la empresa a S/ 261.1 MM, superior en (+S/ 382 M). En detalle, los activos corrientes registraron un incremento en 3.4%, impulsado por el incremento del inventario en +12.5% de la empresa conformados por los proyectos inmobiliarios en desarrollo en 19.1% (+S/ 29.7 MM), inmuebles terminados en 7.0% (+S/ 18.9 MM) y suministros en +100% (+S/ 2.7 MM). Acompañado del aumento de las cuentas por cobrar en +9.0%, en línea con el incremento de las cuentas por comerciales en +6.9%, otras cuentas por cobrar en +57.9% y un incremento de las cuentas por cobrar comerciales relacionadas en +58.2%. En contraste, el disponible de efectivo y equivalente de efectivo, se contrajo en -22.5% como consecuencia de la disminución del disponible en cuentas corrientes en -39.5% (-S/34.8 MM), depósitos a plazo en -27.7% (S/ 16.6 MM) y caja y fondos fijos - 40.7% (S/ 41.2 MM). Es relevante indicar que la mayor parte de los activos están siendo financiados con capital propio de la empresa reflejado en el grado de propiedad que registra A dic-2025 de 55% (dic-2024: 57%).



Flujo de efectivo

En los periodos evaluados la generación de la empresa logra cubrir los costos y gastos relacionados actividades de operación e inversión, sin embargo, muestra un saldo negativo tras las cancelaciones de sus financiamientos, el cual solo es cubierto con el saldo acumulado de efectivo de periodos anteriores.

A detalle, se observa que el saldo final de la caja a dic-2025 fue de S/ 141.8 MM, de los cuales el flujo operativo totalizó S/ 256.2 MM, superior en +22.8%, debido al incremento de las cuentas por pagar comerciales. El flujo de actividades de inversión totalizó -S/ 192.2 MM (dic-2024: S/ 118.8 MM) por la compra de propiedades de inversión (lotes). Por su lado, el flujo de financiamiento fue de -S/ 105.1 MM (dic-2024: -S/ 42.4 MM) como resultado del pago de obligaciones financieras y dividendos. Como resultado la empresa registra un nivel de flujo de - S/ 41.2 MM al cual se le sumo el nivel de caja inicial por S/ 183.0 MM.

Pasivos.

Los pasivos de la empresa disminuyeron a S/ 1.0 MM, inferior en -5.3% con respecto a lo registrado en el año previo (dic-2024: S/ 1.1 MM). En detalle la parte corriente totalizó S/ 529.0 M, superior en 5.0% con respecto a lo registrado en el año previo, como consecuencia del incremento de otras cuentas por pagar en +56.4%, obligaciones por arrendamiento financiero en +9.9% y el incremento de las provisiones en + 84.2%, con respecto al año anterior. Por el lado del pasivo no corriente, este se contrajo en 13.9% con respecto a lo registrado en el año previo. Este compuesto principalmente por obligaciones financieras de largo plazo.

Deuda.

La deuda total que registró los Portales S.A A dic-2025 fue de S/ 515. 7 MM, lo que implica una disminución de 14.3% con respecto a lo registrado al cierre del 2024 (dic-2024: S/ 601. 6 MM), su estructura está conformada principalmente por bonos y papeles comerciales, préstamos bancarios y leasings financieros. Los préstamos bancarios registran una periodicidad hasta el 2030, registran una tasa promedio de 7.59% y 7.90% y se encuentran garantizados con hipotecas o fideicomisos. Mientras que los bonos corporativos (14)²² y papeles comerciales (2)²³ reportan una tasa de interés de entre 5.19% y 10.82%, con vencimientos entre marzo del 2026 y abril del 2034. Por otro lado, los leasings financieros, reportan tasas entre 2.17% y 8.3% y cuentan con la garantía de los bienes adquiridos.

¹⁹ Resultado Operativo Ajustado = Resultado Operativo + Capitalización de intereses transferidos a inmuebles terminados.

²⁰ De acuerdo con lo indicado por la empresa correspondería a financiamientos otorgados en dólares.

²¹ 0.55x

²² 12 privados y 2 relacionados al BID de acuerdo con lo indicado por Los Portales S.A

²³ De los 5 papeles comerciales, 3 vencieron antes del cierre del 2025.

Deuda Financiera / Pasivo Total

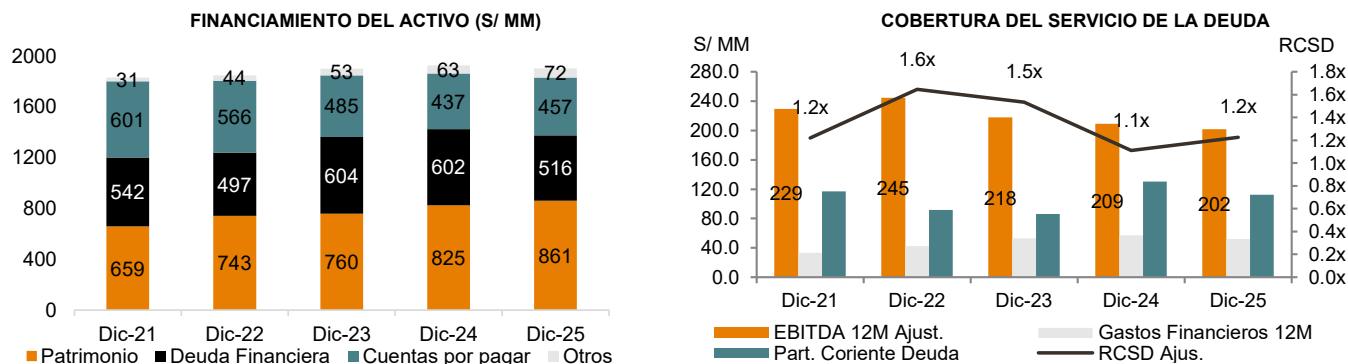
La deuda financiera de la empresa con respecto al pasivo total representa aproximadamente un 0.5x²⁴ (dic-2024: 0.6x²⁵). Mientras que la deuda financiera neta con respecto al patrimonio disminuyó a 0.43x (dic-2024: 0.51x), impulsado por la disminución del disponible en caja y bancos. Por otro lado, el indicador de endeudamiento disminuyó a 1.21x (dic-2024: 1.34x).

Cobertura de Servicio de Deuda.

Considerando el incremento de la generación propia de la empresa (EBITDA), la cobertura del servicio de deuda mejoró a 1.2x (dic-2023: 1.1x) como resultado de la disminución de la parte corriente de la deuda a largo plazo (-13.7%) y los gastos financieros (-8.4%).

Líneas de crédito aprobadas.

De acuerdo con la información proporcionada más reciente, Los Portales S.A cuenta con líneas con las siguientes entidades financieras por un total de US\$ 126.9 MM.



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

Análisis Financiero de los Portales S.A. y Subsidiarias

Desempeño operativo

A dic-2025, los ingresos del grupo económico totalizaron S/ 1,006.0 MM, superior en +4.9% (+S/ 47.1 MM) de forma interanual. Este crecimiento estuvo impulsado por el incremento de los ingresos de las unidades correspondiente a ventas y servicios entre las cuales se encuentran las unidades de negocio inmobiliario (+5.9%), hoteles (+0.2%) e ingresos financieros (+1.2%); contrastado por la reducción de los ingresos que mostró la unidad de negocio correspondiente a rentas (-34.6%). Por su parte, el costo de ventas se incrementó a S/ 604.8 MM, mayor en +5.9% correspondiente a la unidad de negocio hoteles en +7.8%, rentas en +7.1% y el sector inmobiliario en +5.7% que corresponde principalmente a un incremento en los sueldos en 30.3% (+S/ 12.6 MM), gratificaciones en 27.5% (+S/ 1.7 MM) y gastos de seguridad provisional en 27.5% (+S/ 1.1 MM). Pese a ello, su margen bruto se incrementó a S/ 401.3 MM, superior en +3.5% (+S/ 13.6 MM) interanual. Asimismo, los gastos administrativos y de venta se incrementaron en +7.0% (+S/ 6.4 MM) y +6.7% (S/ 6.4 MM) respectivamente correspondiente principalmente a incremento de carga de personal²⁶. Como resultado, su EBIT a S/ 206.5 MM (dic-2024: S/ 209.0 MM).

Rendimiento financiero

En este mismo periodo los gastos financieros se redujeron a S/ 57.7 MM, inferior en -3.7% con respecto a lo registrado en el año previo (dic-2024: S/ 59.9 MM). Con ello, su utilidad antes de impuesto disminuyó a S/ 126.9 MM (dic-2024: S/ 147.3 MM). Luego del registro de pérdida diferencia de tipo de cambio se incrementó a -S/ 21.9 MM (dic-2024: - S/ 1.8 MM), la utilidad neta de la empresa disminuyó a S/ 86.9 MM (dic-2024: S/ 100.4 MM), dando un margen neto de 8.6% (dic-2024: 10.5%). En esa línea, los indicadores de rentabilidad reportaron una disminución, donde el ROE y ROA se ubicaron en 10.1% y 4.2% (dic-2024: 12.5% y 5.0%), respectivamente.

Liquidez

La liquidez corriente de la compañía se mantuvo en 1.7x²⁷, cifra similar al año anterior (dic-2024: 1.7x). A dic-2025, los Activos Corriente totalizaron los S/ 1,053.8 MM, monto mayor en +9.8% (+S/ 93.7 MM), derivado del aumento de existencias en +21.6% (+S/ 120.3 MM) y el total cuentas por cobrar²⁸ en +7.4% (+S/ 11.9 MM); contraste con la disminución del saldo del disponible en caja y bancos en -15.3% (-S/ 38.6 MM), en línea con la disminución del disponible en cuentas corrientes y depósitos a plazo²⁹. Respecto a los Pasivos Corrientes, estos totalizaron los S/ 638.4 MM, monto mayor en +14.8% (+S/ 82.3 MM) interanual, derivado de un incremento de otras cuentas por pagar diversas en +85.5% (+S/ 99.3 MM) y provisiones en +80.2% (+S/ 5.0 MM).

Solvencia

A diciembre del 2025, el grupo económico mantuvo un nivel similar de pasivos. A detalle, los pasivos corrientes registraron un incremento en +14.8% (+S/ 82.3 MM), por el incremento principalmente de las cuentas por pagar diversas que corresponde en su mayor parte a anticipos recibidos³⁰ por parte de sus clientes. Por su parte, sus pasivos no corrientes se contrajeron en -11.8%, y corresponde en su mayor parte a obligaciones financieras.

Respecto al indicador de Deuda Financiera / Pasivo, este se mantuvo en 0.5x (dic-2024: 0.5x³¹), similar al año previo. Asimismo, la Deuda Financiera/ Patrimonio se ubicó en 0.4x³² (dic-2024: 0.5x), inferior debido a la amortización de las obligaciones financieras. Finalmente, el Ratio de Cobertura del Servicio de Deuda fue de 1.2x (dic-2024: 1.1x), manteniéndose superior a la unidad durante el horizonte evaluado

Instrumentos de Clasificación

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.

²⁴ Deuda Financiera/ Pasivo Total dic-25 = 0.49x

²⁵ Deuda Financiera/ Pasivo Total dic-24 = 0.56x

²⁶ Sueldos y gastos de seguridad provisional.

²⁷ Liquidez a dic-2025 fue de 1.65x mientras que a dic-2024: 1.73x

²⁸ Incluye cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

²⁹ Con vencimiento inferior a 60 días de acuerdo con el EEEF Auditado Consolidado.

³⁰ Corresponde a los pagos recibidos de los clientes de la división del negocio inmobiliario por las letras que aceptan en la fecha de suscripción de los contratos de venta de terrenos que realizan durante el período de su habilitación (entre 8 y 10 meses) y antes de que el Grupo realice el reconocimiento del ingreso por la venta del bien.

³¹ A dic-25 la Deuda Financiera / Patrimonio totalizó 0.46x

³² A dic-25 la Deuda Financiera / Patrimonio totalizó 0.42x

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA ÉMISIÓN

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 MM
Moneda del Programa	US\$ 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 Clase	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

RESUMEN DE EMISIONES

Emisión	Serie	Monto Colocado	Tasa de Interés	Plazo	Pago de Intereses	Fecha de Colocación	Fecha de Redención
1era	E*	S/ 19.6 MM	5.8750%	1 año	Bullet	20/11/2024 ^{33*}	16/11/2025
1era	F*	S/ 20.0 MM	5.5938%	1 año	Bullet	27/03/2025	23/03/2026
1era	G	S/ 12.6 MM	5.1875%	1 año	Bullet	26/06/2025	22/06/2026

Fuente: Los Portales S.A. / Elaboración: PCR
(*) A la fecha la ha sido pagada

³³ (SMV, 2025). Programa 3 - Opp - Inscrito (Fecha de Inscripción 04/09/2023) - Tercer Programa De Instrumentos De Corto Plazo De Los Portales.

Anexos

LOS PORTALES S.A (EFF AUDITADOS)	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Estado de Situación Financiera (en miles de S/)					
Activo Corriente	765,083	711,734	716,318	764,282	790,048
Activo Corriente razón corriente	734,581	697,686	701,596	756,586	778,592
Activo No Corriente	1,067,609	1,137,882	1,186,255	1,162,661	1,114,878
Activo Total	1,832,692	1,849,616	1,902,573	1,926,943	1,904,926
Pasivo Corriente	616,260	559,418	499,611	503,591	528,975
Pasivo No Corriente	557,451	547,406	643,093	598,757	515,408
Pasivo Total	1,173,711	1,106,824	1,142,704	1,102,348	1,044,383
Patrimonio Total	658,981	742,792	759,869	824,595	860,543
Deuda Financiera	541,986	496,873	604,303	601,567	515,723
<i>Porción Corriente de la deuda de Largo Plazo</i>	116,810	91,578	86,034	130,238	112,404
<i>Porción de Largo Plazo</i>	425,176	405,295	518,269	471,329	403,319
Estado de Resultados (en miles de S/)					
Ingresos Operacionales	738,019	820,665	865,983	807,357	810,103
Costos Operacionales	(436,853)	(466,239)	(526,605)	(469,855)	(468,858)
Utilidad Bruta	301,166	354,426	339,378	337,502	341,245
Gastos Operacionales	(120,617)	(134,866)	(137,453)	(142,940)	(152,525)
Utilidad Operativa	180,549	219,560	201,925	194,562	188,720
Gastos Financieros	(33,332)	(42,322)	(52,851)	(56,976)	(52,207)
Otros gastos no operativos	(12,142)	(10,700)	(1,134)	(1,359)	(23,549)
UAI	135,075	166,538	147,940	136,227	112,964
Impuestos	(40,359)	(50,727)	(42,483)	(41,501)	(32,856)
Utilidad Neta	94,716	115,811	105,457	94,726	80,108
Ganancias por operaciones discontinuas	-	-	14,965	-	-
Resultado Integral Neto	94,716	115,811	120,422	94,726	80,108
Flujo de efectivo (en miles de S/)*					
Utilidad del periodo	94,716	115,811	120,422	94,726	80,108
Intereses devengados	47,370	40,287	52,633	56,317	51,707
Cuentas por cobrar comerciales	(195,942)	(100,952)	(190,962)	(105,873)	4,319
Inventarios	160,973	124,679	158,450	170,910	120,297
Pago de intereses	(47,133)	(40,698)	(48,476)	(52,026)	(54,143)
Cobro de intereses	85,795	96,554	77,343	67,426	56,121
Pago de impuesto a las ganancias	(23,374)	(52,697)	(41,032)	(34,710)	(33,494)
Actividades de operación	372,569	246,139	77,553	208,679	256,175
Cobro de dividendos	6,055	-	7,499	6,300	6,998
Compra de activos intangibles	(1,643)	(2,058)	(8,892)	(1,740)	(1,797)
Compra de propiedades y equipo	(3,338)	(9,313)	(9,922)	(10,657)	(14,392)
Compra de propiedades de inversión y costo de habilitación	(187,866)	(196,470)	(128,110)	(112,687)	(183,046)
Venta de subsidiaria	-	-	69,993	-	-
Actividades de inversión	(190,245)	(207,363)	(69,432)	(118,784)	(192,237)
Obtención de obligaciones financieras	94,978	157,551	257,247	200,099	151,681
Pago de obligaciones financieras	(195,067)	(191,703)	(138,690)	(210,957)	(210,833)
Pago de dividendos	(24,000)	(32,000)	(103,345)	(30,000)	(44,160)
Actividades de financiamiento	(126,126)	(85,660)	4,850	(42,370)	(105,088)
Aumento (disminución) de efectivo	56,198	(46,884)	12,971	47,525	(41,150)
Indicadores Financieros					
EBITDA y Cobertura					
Ingresos Operacionales (12 meses) (S/ Miles)	738,019	820,665	865,983	807,357	810,103
Costos Operacionales (12 meses) (S/ Miles)	-436,853	-466,239	-526,605	-469,855	-468,858
Utilidad Neta (12 meses) (S/ Miles)	94,716	115,811	120,422	94,726	80,108
EBIT Ajustado (12 meses) (S/ Miles)	218,611	234,281	205,090	195,685	189,537
EBITDA Ajustado (12 meses) (S/ Miles)	229,452	244,638	218,062	208,942	202,686
Gastos Financieros (12 meses) (S/ Miles)	33,332	42,322	52,851	56,976	52,207
EBIT Ajust./ Gastos Financieros (12 meses) - veces	3.06	4.11	3.66	3.37	3.57
EBITDA Ajust./ Gastos Finan. (12 meses) - veces	3.21	4.29	3.89	3.60	3.82
Ratio de Cobertura de deuda Ajust.- veces	1.22	1.65	1.54	1.11	1.23
Solvencia					
Pasivo Corriente / Pasivo Total - veces	0.53x	0.51x	0.44x	0.46x	0.51x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total - veces	0.47x	0.49x	0.56x	0.54x	0.49x
Deuda Financiera / Pasivo Total - veces	0.46x	0.45x	0.53x	0.55x	0.49x
Pasivo No Corriente / Patrimonio - veces	0.85x	0.74x	0.85x	0.73x	0.60x
Deuda Financiera Neta / Patrimonio - veces	0.57x	0.50x	0.62x	0.51x	0.00x
Pasivo Total / Patrimonio - veces	1.78x	1.49x	1.50x	1.34x	1.21x
Pasivo No Corriente / EBITDA Ajust. (12 meses) - años	2.43x	2.24x	2.95x	2.87x	2.54x
Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajust. (12 meses) - veces	1.62x	1.53x	2.15x	2.00x	1.84x
Deuda Financiera/Activo Total - veces	0.30x	0.27x	0.32x	0.31x	0.27x
Pasivo Total / Activo Total - veces	0.64x	0.60x	0.60x	0.57x	0.55x
Rentabilidad					
Margen bruto (12 meses) (%)	40.8%	43.2%	39.2%	41.8%	42.1%
Margen operativo Ajust.(12 meses) (%)	29.6%	28.5%	23.7%	24.2%	23.4%
Margen neto (12 meses) (%)	12.8%	14.1%	13.9%	11.7%	9.9%
Margen EBITDA Ajust.(12 meses) (%)	31.1%	29.8%	25.2%	25.9%	25.0%
ROA (con activos totales promedio) (%)	5.2%	6.3%	6.4%	4.9%	4.2%
ROE (con patrimonio promedio) (%)	14.4%	16.5%	16.0%	12.1%	9.9%
Liquidez					
Liquidez General - veces	1.24x	1.27x	1.43x	1.52x	1.49x
Razón Corriente - veces	1.19x	1.25x	1.40x	1.50x	1.47x
Capital de Trabajo (S/ Miles)	148,823	152,316	216,707	260,691	261,073

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

LOS PORTALES S.A Y SUBSIDIARIAS (EEFF AUDITADOS)	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Estado de Situación Financiera (en miles de S/)					
Activo Corriente	934,842	921,017	895,813	960,133	1,053,798
Activo Corriente razón corriente	901,015	902,016	885,657	949,196	1,040,541
Activo No Corriente	1,038,309	1,131,533	1,109,430	1,087,685	1,041,751
Activo Total	1,973,151	2,052,550	2,005,243	2,047,818	2,095,549
Pasivo Corriente	701,179	639,802	569,069	556,057	638,384
Pasivo No Corriente	635,061	674,433	667,812	653,045	575,842
Pasivo Total	1,336,240	1,314,235	1,236,881	1,209,102	1,214,226
Patrimonio Total	636,911	738,315	768,362	838,716	881,323
Deuda Financiera	594,335	580,219	605,624	624,295	571,799
Porción Corriente de la deuda de Largo Plazo	125,961	115,713	87,306	145,321	128,164
Porción de Largo Plazo	468,374	464,506	518,318	478,974	443,635
Estado de Resultados (en miles de S/)					
Ingresos Operacionales	853,403	1,058,382	1,040,214	958,850	1,005,967
Costos Operacionales	(522,267)	(629,785)	(647,362)	(571,320)	(604,832)
Utilidad Bruta	331,136	428,597	392,852	387,530	401,135
Gastos Operacionales	(156,955)	(174,165)	(175,526)	(178,500)	(194,587)
Utilidad Operativa	174,181	254,432	217,326	209,030	206,548
Gastos Financieros	(38,204)	(52,004)	(57,925)	(59,929)	(57,706)
Otros gastos no operativos	(13,748)	(11,534)	179	(1,787)	(21,935)
UAI	122,229	190,894	159,580	147,314	126,907
Impuestos	(40,913)	(57,476)	(48,488)	(46,915)	(39,970)
Utilidad Neta	81,316	133,418	132,781	100,399	86,937
Flujo de efectivo (S/ miles)					
Utilidad del año	80,395 ³⁴	133,418	132,781	99,787	86,937
Intereses devengados	53,337 ³⁵	48,122	58,658	58,896	55,161
Cuentas por cobrar comerciales	(184,470)	(103,956)	(167,117)	(113,480)	3,356
Inventarios	143,698	155,870	159,231	173,361	103,305
Pago de intereses	(49,295)	(44,857)	(51,507)	(52,055)	(55,980)
Cobro de intereses	86,760	97,125	77,512	67,467	56,143
Pago de impuesto a las ganancias	(27,062)	(58,604)	(51,825)	(41,843)	(38,582)
Otros activos	(4,788)	(381)	(2,370)	(2,411)	(8,957)
Actividades de operación	431,734³⁶	317,456	108,887	215,753	296,191
Compra de propiedades y equipo	(7,227) ³⁷	(18,185)	(17,673)	(16,805)	(22,374)
Compra de propiedades de inversión y costo de habilitación	(204,236) ³⁸	(213,943)	(170,838)	(122,781)	(234,161)
Actividades de inversión	(212,161)³⁹	(242,799)	(120,907)	(141,437)	(258,392)
Obtención de obligaciones financieras	115,659 ⁴⁰	190,113	257,470	221,846	211,636
Pago de obligaciones financieras	(205,341) ⁴¹	(213,511)	(158,476)	(212,146)	(236,497)
Pago de dividendos	(24,000) ⁴²	(32,000)	(103,345)	(30,000)	(44,160)
Actividades de inversión	(130,120)⁴³	(88,353)	(26,378)	(27,771)	(76,426)
Aumento (disminución) de efectivo	89,522⁴⁴	(13,696)	(38,398)	46,545	(38,627)
Indicadores Financieros					
EBITDA y Cobertura					
Ingresos Operacionales (12 meses) (S/ Miles)	853,403	1,058,382	1,040,214	958,850	1,005,967
Costos Operacionales (12 meses) (S/ Miles)	-522,267	-629,785	-647,362	-571,320	-604,832
Utilidad Neta (12 meses) (S/ Miles)	81,316	133,418	111,092	100,399	86,937
EBIT Ajustado (12 meses) (S/ Miles)	212,281	269,176	220,505	210,153	207,365
EBITDA Ajustado (12 meses) (S/ Miles)	243,645	300,829	249,903	232,565	230,076
Gastos Financieros (12 meses) (S/ Miles)	38,204	52,004	57,925	59,929	57,706
EBIT Ajust. / Gastos Financieros (12 meses) - veces	2.78	4.03	3.61	3.44	3.59
EBITDA Ajust. / Gastos Finan. (12 meses) - veces	3.19	4.51	4.09	3.81	3.99
Ratio de Cobertura de deuda Ajust. - veces	1.20	1.65	1.68	1.13	1.24
Solvencia					
Pasivo Corriente / Pasivo Total - veces	0.52	0.49	0.46	0.46	0.53
Pasivo No Corriente / Pasivo Total - veces	0.48	0.51	0.54	0.54	0.47
Deuda Financiera / Pasivo Total - veces	0.44	0.44	0.49	0.52	0.47
Pasivo No Corriente / Patrimonio - veces	1.00	0.91	0.87	0.78	0.65
Deuda Financiera / Patrimonio - veces	0.55	0.47	0.53	0.46	0.42
Pasivo Total / Patrimonio - veces	2.10	1.78	1.61	1.44	1.38
Pasivo No Corriente / EBITDA Ajust. (12 meses) - años	2.61	2.24	2.67	2.81	2.50
Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajust. (12 meses) - veces	1.43	1.15	1.64	1.64	1.60
Deuda Financiera/Activo Total - veces	0.30	0.28	0.30	0.30	0.27
Pasivo Total / Activo Total - veces	0.68	0.64	0.62	0.59	0.58
Rentabilidad					
Margen bruto (12 meses) (%)	38.8%	40.5%	37.8%	40.4%	39.9%
Margen operativo Ajust. (12 meses) (%)	24.9%	25.4%	21.2%	21.9%	20.6%
Margen neto (12 meses) (%)	9.5%	12.6%	12.8%	10.4%	8.6%
Margen EBITDA Ajust. (12 meses) (%)	28.5%	28.4%	24.0%	24.3%	22.9%
ROA (con activos totales promedio) (%)	4.4%	6.6%	6.6%	5.0%	4.2%
ROE (con patrimonio promedio) (%)	13.4%	19.4%	17.7%	12.5%	10.5%
Liquidez					

³⁴ Se actualizó en el EEFF Auditado 2022-2021

³⁵ Se actualizó en el EEFF Auditado 2022-2021

³⁶ Se actualizó en el EEFF Auditado 2022-2021

³⁷ Se actualizó en el EEFF Auditado 2022-2021

³⁸ Se actualizó en el EEFF Auditado 2022-2021

³⁹ Se actualizó en el EEFF Auditado 2022-2021

⁴⁰ Se actualizó en el EEFF Auditado 2022-2021

⁴¹ Se actualizó en el EEFF Auditado 2022-2021

⁴² Se actualizó en el EEFF Auditado 2022-2021

⁴³ Se actualizó en el EEFF Auditado 2022-2021

⁴⁴ Se actualizó en el EEFF Auditado 2022-2021

Liquidez General - veces	1.33	1.44	1.57	1.73	1.65
Razón Corriente - veces	1.28	1.41	1.56	1.71	1.63
Capital de Trabajo (S/ Miles)	233,663	281,215	326,744	404,076	415,414

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