

**“FONDO DE INVERSIÓN EN RENTAS DE BIENES INMUEBLES (FIRBI) –
AC CAPITALES Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.”**

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre 2023
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 17 mayo del 2024
Sector Financiero – Fondos de Inversión, Perú

Equipo de Análisis

Ines Vidal
ividal@ratingspcr.com

Michael Landauro
mlandauero@ratingspcr.com

(511) 208.2530

Fecha de Información Fecha de Comité	dic-22 21/04/2023	jun-23 06/10/2023	dic-2023 17/05/2024
Riesgo Integral	PE _n M2f	PEM2f	PEM2f
Riesgo Fundamental	PE _n Af	PEAf	PEAf
Riesgo de Mercado	PE _n 2	PE2	PE2
Riesgo Fiduciario	PEAf	PEAf	PEAf
Perspectiva	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Perfil del Fondo. **PE_M:** Estos Fondos están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión caracterizado por asumir un riesgo moderado, obteniendo una rentabilidad mayor con una probabilidad baja de pérdidas inesperadas o con bajos niveles de severidad.

Riesgo Integral. **2f:** Dentro de su perfil, corresponde a Fondos con una moderada vulnerabilidad a sufrir pérdidas en el valor.

Riesgo Fundamental. **Categoría PE_{Af}:** Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son buenos. Los Fondos agrupados en este nivel poseen carteras balanceadas cuyas emisiones y/o calidad de activos fluctúan entre niveles de calidad crediticia sobresalientes hasta satisfactorias, con el objeto de tratar de aprovechar oportunidades de rendimientos mayores.

Riesgo de Mercado. **Categoría PE₂:** Dentro de su perfil, corresponde a Fondos con una moderada volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

Riesgo Fiduciario. **Categoría PE_{Af}:** La administración del Fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una buena gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es bajo como resultado de al menos la concurrencia de la capacidad profesional de los administradores, el buen diseño organizacional y de procesos, la adecuada ejecución de dichos procesos, así como por el uso de sistemas de información de alta calidad.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías 1 y 4 para riesgo integral y de mercado, PE_{AA} y PE_{BBB} para riesgo fundamental, y PE_{AA} y PE_B para riesgo fiduciario.

“La información empleada en la presente clasificación 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. La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.”

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar las clasificaciones de “PE_{M2f}” al Riesgo Integral, “PE_{Af}” al Riesgo Fundamental, “PE₂” al Riesgo de Mercado; y “PE_{Af}” Riesgo Fiduciario con perspectiva estable; al Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI). La decisión se sustenta en la amplia experiencia de la SAFI en la administración de inversiones inmobiliarias, cumpliendo con los límites y requerimientos de inversión del fondo. Además, el fondo cuenta con un portafolio de inversiones destinado a oficinas y locales, donde los inquilinos cuentan con contratos de mediano plazo, dándole cierta estabilidad a los ingresos. Sin embargo, se considera el tiempo que tomaría la gestión del almacén de Arequipa, que implicaría menores ingresos previstos por los inversionistas en el corto plazo.

Perspectiva

Estable

¹ EEFF auditados.

Resumen Ejecutivo

- **Experiencia del equipo gestor.** En base a la amplia experiencia en más de 9 Fondos a lo largo de su trayectoria de la SAFI por la administración de inversiones inmobiliarias para la generación de rentas e ingresos a sus partícipes. Asimismo, la adecuada estructura organizacional y gestión de riesgos, presenta adecuados procedimientos para la identificación de riesgos operacionales y financieros, así como se encarga del cumplimiento de las metodologías y responsabilidades.
- **Límites y requisitos de inversión:** El Fondo está sujeto a requerimientos mínimos de inversión. Dentro de los principales puntos se encuentra que el Fondo podrá realizar inversiones hasta por un 100% en inversiones inmobiliarias ubicadas únicamente en Perú; además podrá invertir no menos del 70% del activo total del Fondo en bienes raíces, y estará permitido de realizar otras inversiones (Depósitos a plazo) hasta por un máximo del 30% del activo total del Fondo.
- **Distribución de dividendos:** El Fondo distribuirá como mínimo el 95% de la utilidad neta distribuible generada en el ejercicio anterior, será pagado trimestralmente o en una periodicidad diferente, la cual se informa a los partícipes. Para el 2023, se distribuyeron dividendos de las cuotas de clase A y B por un total de \$ 670 miles (marzo 2023: \$ 89,776.41 y \$ 60,223.74; junio 2023: \$ 89,776.41 y \$ 60,223.74; setiembre 2023: \$ 107,731.76 y \$ 72,268.41; diciembre 2023: \$ 113,716.76 y \$ 76,283.28). Asimismo, el dividend yield² para las cuotas A y B fueron de 3.0% y 2.9% (2022: 4.7% y 4.5%)
- **Portafolio de inversión:** El Fondo posee 4 inmuebles que totalizan \$ 19.8 MM. Edificio Reducto: el monto invertido fue de \$ 9.1 MM, cuyo valor en libros a diciembre 2023 es de \$ 7.0 MM, y tiene una ocupación promedio de 87.2%. Cabe destacar que, a la fecha de corte, el inmueble esta alquilado en su totalidad. Local Educativo Strip Callao: el monto invertido fue de \$ 5.4 MM, cuyo valor en libros a diciembre 2023 es de \$ 5.6 MM, y tiene una ocupación de 100%. Oficinas Torre Cavenecia: el monto invertido fue de \$ 1.1 MM, cuyo valor en libros a diciembre 2023 es de \$ 1.3 MM, y tiene una ocupación de 100%. Almacén Arequipa: el monto invertido fue de \$ 5.9 MM, cuyo valor en libros a diciembre 2023 es de \$ 6.0 MM, tiene una ocupación promedio de 2.9% y actualmente se encuentra en remodelación.
- **Retroceso en la rentabilidad de la SAFI:** La SAFI ha registrado un retroceso en sus niveles de ingreso; presentando una caída del 23.8% respecto al 2022. Así, al cierre del 2023, totalizó un volumen de ingresos de S/ 5.6 MM. No obstante, esta caída se encuentra sustentada debido a que se registró menores ingresos por inicio del periodo de liquidación de uno de los Fondos privados y la liquidación del FIMI. Asimismo, la cuenta de cambios en el valor razonable de inversiones se registró en -S/ 0.7 MM por el rescate de cuotas de participación de Fondos mutuos y menor valor razonable en cuotas de participación de Fondos de inversión.
- **Disminución de la rentabilidad del Fondo:** La utilidad neta del FIRBI ascendió a \$ 98 miles (-76.4% con respecto al 2022) principalmente por menores ingresos de alquiler de los inmuebles Edificio Reducto y Almacén Arequipa y pérdidas en el valor razonable del Edificio Reducto.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación de riesgo:

- Crecimiento del cap rate de las inversiones.
- Mayor tasa de ocupación de las inversiones inmobiliarias respecto a las proyectadas.
- Aumento de la demanda de oficinas por el mayor requerimiento de la presencialidad en los empleos.
- Medianos plazos en los contratos de alquiler con los arrendatarios que le de mayor estabilidad, ajuste de precios y predictibilidad de ingresos.
- Mayores eficiencias operativas y reducciones de costos en la gestión de los inmuebles.

Factores que podrían reducir la calificación de riesgo:

- Continúa disminución del valor razonable de las inversiones inmobiliarias.
- Reducción de los flujos derivados a los clientes, ocasionados por un aumento en la tasa de vacancia o un aumento en los gastos operativos.
- Incumplimiento de los volúmenes de ingreso en relación con lo estimado.
- Una elevada presencia de dilemas coyunturales; que imposibiliten el desarrollo adecuado de la economía nacional, incrementando los niveles de vacancia.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la "Metodología de calificación de riesgo de Fondos de inversión (Perú)" vigente, el cual fue aprobado en sesión 04 por el Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

² Dividend yield: dividendos pagados / capital pagado

Información utilizada para la clasificación

1. **Información financiera:** Estados Financieros auditados 2018-2023 de FIRBI y de la SAFI
2. **Riesgo Fundamental:** Reglamento de Participación, Estado de inversiones a diciembre 2023, Informe de Gerencia a diciembre 2023.
3. **Riesgo de Mercado:** Reporte inmobiliario-Binswanger 4T2023
4. **Riesgo de Fiduciario:** Informe de Gerencia a diciembre 2023, Presentación Corporativa.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** La incertidumbre en torno a la velocidad de recuperación de la economía y la coyuntura política son factores que podrían incidir de manera negativa en el sector inmobiliario. Asimismo, es de mencionar la incertidumbre latente, la cual podría retrasar la decisión de renta de inmueble de los agentes o cambiar su preferencia de los locales y, en consecuencia, la demanda sería menor.

Hechos de Importancia

- 22 de diciembre de 2023, cuarta distribución de dividendos. Para las cuotas de clase A se pagó \$ 113,716.76 (\$ 0.00809372 dividendo por cuota), mientras que para las cuotas de clase B se repartió \$ 76,283.28 (\$ 0.00809372 dividendo por cuota).
- 11 de diciembre de 2023, la Asamblea General acordó ampliar el plazo de vigencia del Fondo (hasta el 31 de diciembre del 2025), modificar el Reglamento de Participación y autorizar el endeudamiento del Fondo para el pago de cuotas a ser redimidas, en caso de ejercicio del derecho de separación.
- 29 de setiembre de 2023, tercera distribución de dividendos. Para las cuotas de clase A se pagó \$ 107,731.76 (\$ 0.00766774 dividendo por cuota), mientras que para las cuotas de clase B se repartió \$ 72,268.41 (\$ 0.00766774 dividendo por cuota).
- 05 de julio de 2023, se llevó a cabo la Asamblea Ordinaria de Partícipes en el cual se aprobó revocar la modificación del artículo 19 del Reglamento de Participación realizado el 31 de marzo de 2023.
- 23 de junio de 2023, segunda distribución de dividendos. Para las cuotas de clase A se pagó \$ 89,776.41 (\$ 0.00638978 dividendo por cuota), mientras que para las cuotas de clase B se repartió \$ 60,223.74 (\$ 0.00638978 dividendo por cuota)
- 19 de mayo de 2023, la Junta General de Accionistas de la SAFI acepta la renuncia del señor Felipe Ortiz de Zevallos y designa como nuevo director al señor Vincent Poirier-Garneau.
- 31 de marzo de 2023, primera distribución de dividendos del año. Para las cuotas de clase A se pagó \$ 89,776.41 (\$ 0.00638978 dividendo por cuota) mientras que para las cuotas clase B se repartió \$ 60,223.74 (\$ 0.00638978 dividendo por cuota).
- 31 de marzo de 2023, se llevó a cabo la Asamblea Ordinaria de Partícipes en el cual se aprobó la memoria anual, estados financieros auditados, el informe de gestión del comité de vigilancia a diciembre 2022 y se designó a los miembros del Comité de Vigilancia 2023-2024 (hasta la Asamblea Ordinaria de Partícipes del 2024). Además, se modificó el artículo 19 del Reglamento de Participación, el cual establece los límites de inversión por arrendatario de 40% de los ingresos potenciales del Fondo (antes 40% del activo total del Fondo).

Contexto económico

En el 2023, la economía peruana registró una contracción de -0.6% respecto al 2022. Esta reducción se da principalmente a la incidencia negativa del sector manufactura, construcción, agropecuario y pesca. Cabe señalar, que el desempeño de la actividad productiva en las regiones se vio perjudicado por la presencia del ciclón Yaku, en especial al norte del país que ocasionó inundaciones, huaicos y desbordes, afectando el tránsito de las vías terrestres; así como El Niño costero, que afectó las actividades primarias (agropecuario y pesca) y de transformación (manufactura y construcción), al igual que los rezagos de los conflictos sociales de finales del año anterior e inicio del presente que afectó las expectativas de inversionistas y demás agentes económicos, aunado a los inicios del fenómeno de El Niño Global y el brote de gripe aviar. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos. Otro factor importante es la menor demanda de productos no tradicionales principalmente de Norteamérica.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a dic-2023, los que presentaron crecimiento fueron Minería e Hidrocarburos (+8.2%, derivado del avance de la minería metálica en cobre y hierro por Quellaveco, Las Bambas y Southern, contrastando la menor explotación de líquidos de gas natural y petróleo crudo), Energía (+3.7%, impulsado principalmente por la mayor generación de electricidad durante el primer semestre del año) y Comercio (+2.4%, derivado por el mayor comercio al por mayor en maquinarias, equipos médicos, electrónicos y repuestos mineros; comercio minorista por venta de combustible y lubricantes, medicinas, cosméticos, prendas de vestir, ventas online, entre otros).

En contraste, los sectores que mostraron mayor contracción fueron Construcción (-7.9%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huaycos, menores obras privadas, la caída de la autoconstrucción, así como bloqueos y marchas violentas), sector Manufactura (-6.7%, derivado del menor actividad no primaria como madera, cemento, fabricación de prendas, entre otros), Agropecuario (-2.9%, debido al retraso de siembras y cosechas de la presente campaña agrícola y desfavorables condiciones climáticas por ausencia de lluvias, que afectaron el normal desarrollo y fortificación del cultivo), y finalmente el sector pesca (-19.8%, relacionado a los cambios en temperaturas que afectaron en la superficial del mar y la ausencia de condiciones biológicas favorables que permiten el desarrollo de actividades extractivas en la zona Centro-Norte). Los choques de oferta durante el 2023 tuvieron impacto relevante en la producción nacional; esto, aunado a la aún baja confianza empresarial respecto a lo previsto, redujo el crecimiento de las actividades no primarias. En cuanto a las condiciones climatológicas, estas tuvieron un impacto negativo en la producción agropecuaria y pesquera en el año.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ							
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (E)***	2025 (E)
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.0%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%, 1.5%	2.2%, 4.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%, 3.1%	4.1%, 3.0%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	3.9%	3.0%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	10.5%	14.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.2%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.24%	2.2%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.34	3.50	3.88	3.83	3.71	3.75 – 3.80	3.73 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses. Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP.

***BCRP, Reporte de Inflación de marzo 2024. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

Sin embargo, para 2024, se estima que la proyección de crecimiento volvería a crecer en 3.0% impulsadas por varios factores, incluyendo la normalización de condiciones climáticas y la consecuente recuperación de sectores primarios como agro, pesca y manufactura a partir del segundo trimestre. Asimismo, se espera que el nivel de precios llegue al rango meta. Finalmente, estas condiciones favorables harían que la capacidad adquisitiva de los agentes económicos se recupere, así como un entorno sociopolítico estable favorecería la inversión privada, teniendo incidencia directa en sectores como construcción, manufactura y servicios. En cuanto a la tasa de inflación, esta sería de 2.2% al cierre del 2024, una baja respecto al reporte previo (2.3%). Esta revisión se debe a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre el precio de los alimentos. Con ello, el Perú sería una de las primeras economías de la región en lograr retornar la inflación al rango meta y en particular, donde la inflación sin alimentos y energía (inflación subyacente) seguiría su trayectoria decreciente. Asimismo, la inflación se reducirá en el horizonte de proyección y cerrará en 2.0% en el 2025.

El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene. Así, los riesgos para la proyección incluyeron principalmente las siguientes contingencias: (i) la ocurrencia de fenómenos naturales de relativa intensidad, que podrían interrumpir las cadenas de suministros globales y el abastecimiento de mercados internos, traducándose en mayores precios de alimentos y costos de transporte; (ii) choques financieros por presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política o por el incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales; (iii) choques de demanda interna por demoras en la recuperación de la confianza del consumidor y empresarial, que podrían deteriorar las perspectivas del gasto privado (el impacto de este riesgo se ha reducido respecto a diciembre); y (iv) choques de demanda externos por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

Contexto Sistema

Perspectivas del Sector Inmobiliario – Oficinas/Locales

El mercado inmobiliario tiene una alta correlación con el ciclo económico y se encuentra influenciado por variables macroeconómicas como el PBI, empleo, ingresos de las familias, tasas de interés, entre otras. Así, a raíz de la propagación del Covid-19 y la coyuntura política, la economía se vio fuertemente golpeada; repercutiendo al desarrollo de las actividades inmobiliarias. De acuerdo con la actual coyuntura económica, los inversionistas no optarían por la compra de inmuebles debido a las altas tasas de interés sino preferirían rentar.

Al cierre del 2023, la tasa de vacancia de las oficinas A³ fue de 20.4%, donde los submercados Surco-La Molina, San Isidro Financiero y Empresarial son los distritos con menor ocupación. Por otro lado, se registró una

³ Según el Reporte Inmobiliario Oficinas de Clase A de Binswanger Perú

demanda efectiva de 60,600 m², distribuida en los distritos San Isidro Financiero, Magdalena, San Isidro Empresarial principalmente. Respecto a los sectores con mayor demanda fue el estado con una participación del 18.1%, seguido del sector privado dividido en sector servicios, tecnología en informática, banca y finanzas, entre otros. En cuanto a los precios de renta, la tarifa promedio fue de \$ 15.87 por m², reduciéndose en \$ 0.2 por m² respecto al año anterior, como parte de estrategia comercial de los arrendatarios.

Las oficinas subprime⁴ (Boutique, B tradicional y B oficinas grandes) registró una tasa de vacancia de 19.84% (equivalente a 249,100 m²). A detalle, los distritos con mayor vacancia son Magdalena, San Isidro Financiero, San Isidro Empresarial principalmente. Los precios de renta en promedio para las oficinas Boutique es de \$ 14.32 m², B tradicional es \$ 13.66 m², mientras que para las oficinas B grande es \$ 10.67 m². La demanda efectiva del mercado subprime durante el 2023 fue 41,600 m² cifra superior al año previo pero inferior a los niveles registrados prepandemia.

Para el caso de inmuebles industriales *stand alone*⁵ están compuestos por 14 submercados, siendo los más grandes Lurín, Gambetta y Huachipa. Es de mencionar que debido a la menor demanda por la coyuntura actual económica que deriva al estancamiento del sector manufactura, se ha observado un menor dinamismo en el mercado. Se observa una mayor oferta de locales industriales en los submercados Lurín, Argentina y Nicolás Ayllón concentrando más del 56% del total. Respecto a los precios, el rango promedio de renta mensual de los locales es de \$ 2.40 a \$ 6.80 por m², esto evidencia una reducción a los años previos, en tanto se espera que la economía mejore y así fomente la inversión, demanda y producción de las industrias.

Descripción del Fondo

El Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (en adelante “El Fondo”) se constituyó el 30 de octubre del 2018 por medio de la Resolución de Intendencia General de Supervisión de entidades N° 123-2018-SMV/10.2, en la cual la Superintendencia de Mercado de Valores autorizó su funcionamiento. La etapa operativa inició el 16 de noviembre del 2018 con una vigencia de 6 años desde su inicio de actividades. A la fecha, se ha aprobado la ampliación de la vigencia del Fondo hasta el 31 de diciembre del 2025.

El Fondo busca generar valor a sus partícipes a través de la adquisición o construcción de bienes inmuebles (bienes raíces), que se destinen a su arrendamiento u otra forma onerosa de cesión de uso; ubicadas únicamente en Perú. Los partícipes son inversionistas institucionales del sector fondos mutuos y personas naturales que pertenecen al sector retail y Family Office. La vigencia del Fondo puede ampliarse; con previa autorización de la Asamblea General con al menos seis meses de anticipación al vencimiento. Del mismo modo, según el Reglamento de Participación, el capital autorizado del Fondo es de \$ 50.0MM; y al cierre del 2023 el capital comprometido es de US\$ 23.475 MM, conformado por 23,475,000 cuotas con un valor nominal de \$1.0 cada una

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Tipo de Fondo	Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles	Sociedad Administradora	AC CAPITALES Sociedad Administradora de Fondos S.A.
Inicio de operaciones	El Fondo iniciará actividades luego de cumplir las siguientes condiciones: - Se ha verificado la primera fecha de cierre. - El Fondo cuenta con un capital comprometido mínimo de \$15MM y un patrimonio neto mayor a \$480M. - Se hayan obtenido las autorizaciones necesarias y cumplidos requisitos establecidos.	Cuotas	-Clase A: inversionistas institucionales y la SAFI sujeto a capital calls. -Clase B: inversionistas institucionales y otros inversionistas y deben ser totalmente pagadas al momento de la suscripción -Clase C: inversionistas institucionales, otros inversionistas y la SAFI luego del primer cierre, sujeto a capital calls.
Tipo de Oferta	Oferta Pública	Custodio	Entidad financiera con una calificación de riesgos de solidez financiera local no menor de “A” por una calificadoradora de riesgos registrada en la SBS.
Capital autorizado	\$50'000,000.00	Comisión de administración	Retribución fija pagado por trimestre anticipado. Monto mínimo anual \$300M + IGV. (1.25% anual del capital invertido del Fondo + IGV).
Número de cuotas a emitirse	50'000,000 cuotas de un valor nominal de \$1.00	Duración	Hasta el 31 de diciembre del 2025, el cual podrá ser prorrogado a sugerencia de la SAFI, con al menos 6 meses de anticipación con aprobación de la Asamblea General.
Dividend Yield	3.0% al cierre del 2023		

⁴ Según el Reporte Inmobiliario Oficinas de Clase subprime de Binswanger Perú

⁵ Según el Reporte del mercado de inmuebles industriales stand alone de JLL Research 2023

- Cuota A parcialmente pagada - Cuota A totalmente pagada y B	2.9% al cierre del 2023	Cap Rate del Portafolio ⁶	5.1% aproximadamente a diciembre del 2023
--	-------------------------	--------------------------------------	---

Fuente: AC Capitales SAF / Elaboración: PCR

Política de inversiones

Las inversiones inmobiliarias se podrán realizar principalmente en los sectores de industria, comercio, salud, servicios, educación, entretenimiento, vivienda, turismo, oficinas y otros activos en el sector inmobiliario, bajo las siguientes modalidades:

- Adquisición directa de bienes raíces por contratos de compraventa, de arras, opción de compra, promesa de compraventa, compromiso de adquisición, compraventa de bien futuro;
- Adquisición de derechos sobre una inversión inmobiliaria por suscripción de contrato de arras, opción de compra, promesa de compraventa, compromiso de adquisición, compraventa a bien futuro, contratos preparatorios, contratos de derechos de superficie, contratos de usufructo, y en general, cualquier contrato alineado al objetivo;
- Inversión en cualquier modalidad de proyecto inmobiliario, pudiendo para ello contratar desarrolladores especializados para cada inversión inmobiliaria, y en general, cualquier inversión que implique la participación del Fondo en dicho proyecto inmobiliario. Estas modalidades no incluyen compra de acciones ni cuotas de Fondos inmobiliarios; y/o
- Actividades para la construcción y remodelación de los activos del Fondo.

A su vez, las inversiones del Fondo serán, en general, en inversiones inmobiliarias con vidas útiles de mediano o largo plazo, éstas pueden ser mayores al plazo de duración del Fondo.

Desinversión

El periodo de desinversión se iniciará al comienzo del quinto año de operación del Fondo, sin embargo, si la SAFI considera necesario puede realizar desinversiones fuera del periodo de desinversión, pero posterior al cuarto año de operación del Fondo, previa aprobación del Comité de inversiones. Asimismo, la SAFI evaluará periódicamente las condiciones de mercado para determinar las opciones apropiadas para la desinversión, de igual manera, estas oportunidades se presentarán al Comité de Inversiones para su aprobación.

Límites de inversión

El cálculo de los límites de inversión se realiza considerando el activo total del Fondo. Así, las inversiones están sujetas a los siguientes límites:

Según tipo de inversión	Límite mínimo	Límite máximo
Bienes raíces	70% del activo total del Fondo	100% del activo total del Fondo
Depósitos en entidades del sistema financiero y/o instrumentos representativos a estos con una calificación no menor a CP-3	0% del activo total del Fondo	30% del activo total del Fondo
Depósitos en entidades bancarias e instrumentos	0% del activo total del Fondo	30% del activo total del Fondo
Instrumentos financieros del gobierno central y Banco Central de Reserva del Perú	0% del activo total del Fondo	30% del activo total del Fondo
Según inversión individualmente considerada		
Por bien raíz	0% del activo total del Fondo	40% del activo total del Fondo
Por arrendatario	0% del activo total del Fondo	40% del activo total del Fondo
Según mercado		
Local	100% del activo total del Fondo	100% del activo total del Fondo
Extranjero	0% del activo total del Fondo	0% del activo total del Fondo
Según moneda		
Soles	0% del activo total del Fondo	100% del activo total del Fondo
Dólares	0% del activo total del Fondo	100% del activo total del Fondo

Fuente: AC Capitales SAF / Elaboración: PCR

⁶ Cap Rate = Ingresos por alquileres del año / Costo total de las inversiones

Política de endeudamiento

El Fondo tiene la posibilidad de financiarse por medio de créditos con entidades locales y extranjeras; con el fin de cubrir con los requerimientos de liquidez corto plazo⁷ de manera temporal. Según lo siguiente: (i) el monto tiene como límites máximos el valor del 20% de su patrimonio neto, ii) dicho límite no restringe al Fondo de realizar inversiones cuyo pago corresponda ser realizado a plazos o en función de la maduración de un determinado proyecto, y iii) la SAFI presenta a la Asamblea General o Comité de Vigilancia (previamente facultado por la AG) las condiciones del endeudamiento y garantías a otorgarse, para su conformidad.

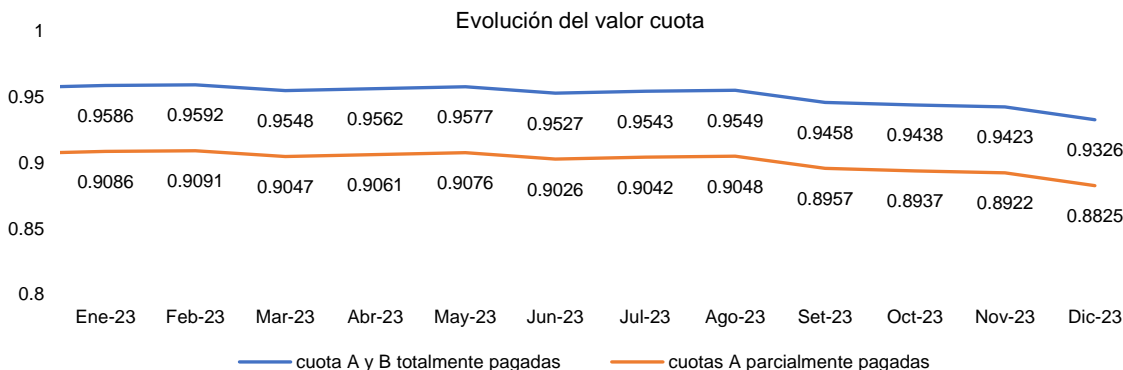
Beneficios de participación en el Fondo

Los partícipes recibirán como mínimo el 95% de las utilidades netas líquidas y generadas del Fondo anualmente y, en caso de disolución y liquidación, el reparto del haber neto, esta distribución será a más tardar el 30 de abril del ejercicio posterior. La SAF puede realizar pagos trimestrales anticipados o con una periodicidad diferente con el consentimiento de los partícipes.

Patrimonio

El Fondo es de capital cerrado y con un número de cuotas fijas. El capital autorizado asciende a \$ 50.0MM y se encuentra dividido en 50.0MM de cuotas con un valor nominal de \$ 1.0 cada una. El inicio de las actividades se determina al día siguiente posterior a (i) la verificación de la primera fecha de cierre, (ii) se hayan obtenido las autorizaciones necesarias de parte de las autoridades competentes, cuando corresponda; (iii) se haya alcanzado el capital mínimo comprometido de \$ 15.0MM (iv) El Fondo cuente con un patrimonio neto mínimo de \$ 480 mil; y (v) se hayan designado a los miembros del comité de vigilancia.

Al cierre del 2023, el capital está compuesto por 23,475,000 cuotas, las cuales 14,050,000 son de clase A (13,400,000 parcialmente pagadas y 650,000 totalmente pagadas) y 9,425,000 de clase B. El número de partícipes de la clase A son 12 y de clase B son 44 (2022: 12 y 44 respectivamente). Durante el 2023, se distribuyeron dividendos por \$0.7 MM por las 23.475 M de cuotas suscritas. Así, el dividend yield fue de 3.0% y 2.9% para las cuotas A y B respectivamente (2022: 4.7% y 4.5%).



Fuente: AC Capitales SAF / Elaboración: PCR

Durante la etapa de inversión, la SAF podrá realizar uno o más cierres para la ejecución de Política de Inversiones del Fondo. Una vez concluido el periodo de inversiones o se haya alcanzado el monto máximo del capital autorizado, el Fondo no podrá realizar más cierres. Para el primer cierre, las cuotas se suscribirán al valor nominal, mientras que, en los cierres subsiguientes, las cuotas se suscribirán al valor cuota.

El Fondo tiene un plazo de duración de seis (6) años, contados a partir del inicio de las actividades, prorrogable a sugerencia de la SAFI, con al menos un (1) año de anticipación al vencimiento del Plazo, con la aprobación de la asamblea general. A detalle, el periodo de inversión de la compañía está conformado por una duración de 48 meses. En el transcurso de este la SAFI podrá realizar las inversiones que considere pertinentes. En noviembre 2023, el Fondo cumplió el quinto año operativo, de esta manera, inició el procedimiento para ampliar su vigencia, el cual fue aprobado. La vigencia actual del Fondo es hasta el 31 de diciembre del 2025.

Concluida esta etapa, se inicia el periodo de desinversión el cual comprende el periodo entre el fin de la etapa de inversión (a partir del quinto año); y el vencimiento del plazo de duración del Fondo. Durante este periodo, la SAFI buscará, en óptimas condiciones del mercado, las oportunidades para la enajenación de sus activos.

⁷ Hace referencia a un plazo no mayor a 360 días.

Análisis de Riesgo del Fondo

I. Riesgo Fundamental

El objetivo del Fondo es invertir sus recursos en activos inmobiliarios ubicados únicamente a nivel nacional. Por ello, la rentabilidad del Fondo dependerá de manera directa de la evolución de la demanda en el sector inmobiliario.

Metodologías de Valorización

Para la valorización de las inversiones inmobiliarias del Fondo, la SAFI podrá usar alguno de los siguientes métodos de valorización de acuerdo con el tipo de inversión:

1. Las inversiones inmobiliarias en proyectos que se encuentren generando rentas se valorizarán a través de flujos descontados, para ello, se proyectaran flujos de ingresos y egresos relacionados a la inversión inmobiliaria. Asimismo, se tomará información del mercado para determinar la tasa de descuento apropiada a cada inmueble. Se realizará con una periodicidad trimestral.
2. Las inversiones inmobiliarias que durante un periodo determinando no se encuentren generando rentas, se valorizarán utilizando una tasación comercial efectuada por una entidad Tasadora o al costo si se encuentra dentro del primer año de haber adquirido. Se realizará el 31 de diciembre de cada año.

Dado la experiencia de la SAF de más de 17 años en la gestión de Fondos de inversión, a través del FIRBI realiza la inversión de recursos en inmuebles que generen rentas a sus partícipes. Así el Fondo va dirigido a personas naturales e inversionistas institucionales, y tiene como objetivo adquirir o construir un inmueble, exclusivamente en Perú, para su arrendamiento o cesión onerosa. El Fondo no ofrece un rendimiento fijo, sino el reparto del 95% de las utilidades distribuibles anuales.

Portafolio de inversiones

- **Edificio Reducto:** Adquirido en diciembre del 2018 y ubicado en la Avenida Reducto, Miraflores, Lima. El edificio cuenta con 7 pisos de oficinas, 55 estacionamientos, 10 depósitos, y 1 azotea. El inmueble posee 7 inquilinos que son empresas pertenecientes a los sectores comercio, salud, consultoría, entre otros. A diciembre 2023, el inmueble tuvo una tasa de ocupación promedio del 87.2%, con una morosidad del 0%. No obstante, desde el segundo semestre del año se encuentra ocupado al 100%. Los ingresos por rentas durante el año fueron de US\$ 402 miles (dic-22: US\$ 528 miles). Esta reducción de los alquileres obedece a que a inicios de año dos pisos se encontraban vacantes, los cuales fueron remodelados durante el primer semestre, así como otras áreas comunes del edificio para su colocación.
- **Local Educativo Strip Callao:** Adquirido en agosto del 2019 y ubicado en el cruce de Avenida Argentina con Avenida Santa Rosa, Callao. El Fondo es propietario de un local educativo de 3 pisos y 1 sótano, y que forma parte de un Strip Mall. Al cierre del 2023, la tasa de ocupación es del 100%, con una morosidad del 0%. Los ingresos por rentas durante el año fueron de US\$ 556 miles (dic-22: US\$ 470 miles)
- **Almacén Arequipa:** Adquirido en diciembre 2021 y ubicado en la Variante de Uchumayo, Arequipa. El inmueble estuvo alquilado a una empresa que ofrece servicios a empresas del sector minero hasta el 30 de junio del 2022, fecha en la que culminó el periodo forzoso del contrato de alquiler. Durante el 2023, la tasa de ocupación promedio fue del 2.9% debido al alquiler temporal por 3 meses a inicios del año a una empresa que brinda servicios para la minería. A la fecha el gestor se encuentra realizando las gestiones de la remodelación del almacén para su colocación de 2 a 3 empresas.
- **Oficinas Cavenecia:** Adquirido en diciembre 2021 y ubicado en Avenida Emilio Cavenecia 112-208, Miraflores, Lima. Los inquilinos son empresas de *leasing* operativo de equipos tecnológicos, y el contrato de arrendamiento es hasta el 2026. Las oficinas se encuentran arrendadas. Al cierre del 2023, los ingresos por alquileres fueron US\$ 120 miles.

Inversiones inmobiliarias	Nivel de ocupancia promedio	Nivel de ocupancia al cierre	ABL (m ²)	Monto invertido (\$)	Participación sobre la cartera total
Edificio Reducto	87.2%	100%	2,819	9,054	42%
Local Educativo Strip Callao	100%	100%	3,315	5,355	25%
Oficinas Cavenecia	100%	100%	372	1,077	5%
Almacén Arequipa	2.9%	0%	14,750	5,914	28%
Total	67.7%	-	21,256	21,430	100%

Fuente: AC Capitales SAF / Elaboración: PCR

Inversiones inmobiliarias	Valor en libros (\$)			
	Junio 2022	Diciembre 2022	Junio 2023	Diciembre 2023
Edificio Reducto	7,999	7,512	7,359	6,969
Local Educativo Strip Callao	5,777	5,782	5,784	5,568
Oficinas Cavenecia	1,077	1,085	1,197	1,324
Almacén Arequipa	5,914	5,914	5,930	5,979
Total	20,567	20,292	20,269	19,840

Fuente: AC Capitales SAF / Elaboración: PCR

II. Riesgo de mercado

Riesgo operacional

La rentabilidad futura de las inversiones inmobiliaria que genera el Fondo depende del buen manejo y mantenimiento de estas operaciones que influyen en el desempeño de los activos del Fondo.

Riesgo de liquidez

Al tratarse de un Fondo cerrado, los partícipes solo podrán redimir la totalidad de sus derechos al final del plazo de duración el Fondo. Como consecuencia, los partícipes solo podrán satisfacer su apetito de liquidez por medio de la venta de las cuotas en un mercado secundario. Es de mencionar que el Gestor no impulsa ni incentiva un mercado secundario para la negociación de estas. Asimismo, es importante recalcar que el Fondo se encuentra sujeto a un riesgo inherente respecto del activo subyacente del Fondo y de variación del mismo desde el momento en que se adquirió dicho activo hasta el momento en que se liquide el mismo, lo cual podría afectar eventualmente en el valor de las Cuotas o en la obtención de la rentabilidad estimada.

Riesgo de tipo de cambio

El Capital total del Fondo se encuentra expresado en dólares al igual que las inversiones a realizar durante la etapa de inversión, asimismo el valor cuota del Fondo se mantiene en la misma moneda, de esta forma el riesgo por tipo de cambio se ve mitigado. No obstante, queda a criterio del partícipe evaluar el impacto generado por la volatilidad cambiaria del dólar.

Riesgo de tasa de interés e inflación

El Fondo no presenta financiamiento con terceros para la adquisición de inmuebles, sin embargo, en caso se diera, el incremento de las tasas de interés locales e internacionales afectarían el costo financiero de las inversiones inmobiliarias del Fondo, lo cual disminuiría los recursos disponibles para la distribución de utilidades para los partícipes.

III. Riesgo fiduciario

Sociedad Administradora de Fondos

AC Capitales Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (la SAFI) fue constituida el 20 de agosto de 2002, es subsidiaria de Apoyo Consultoría S.A.C. y parte del Grupo Apoyo. Su domicilio legal es Av. Armendáriz N° 424, Piso 5, Miraflores. Mediante Resolución Gerencial N° 016–2002–EF/94.55, el 09 de agosto del 2002, se otorgó la autorización de organización de sociedad administradora de fondos de inversión y por Resolución CONASEV N° 056–2002–EF/94.10, el 02 de setiembre del 2002, se autorizó su funcionamiento. Se encarga de la administración de uno o más fondos de inversión, cuyas cuotas de participación puede ser de oferta pública o privada.

Asimismo, el Grupo Apoyo brinda servicios de consultoría empresarial, de comunicación y gestión administrativa, tienen como objeto contribuir a la toma de decisiones de sus clientes que coadyuven a aumentar su competitividad, a generar riqueza y a promover el bienestar de la sociedad.

A la fecha de corte de información, la SAFI administra un total de cuatro Fondos de inversión siendo tres de ellos de oferta privada y uno de oferta pública. El Fondo de Inversión de Renta de Bienes Inmuebles (FIRBI), oferta pública, se focalizó en generar rentas invirtiendo en la adquisición de inmuebles o derechos económicos sobre ellos. El patrimonio de los Fondos de oferta privada asciende a \$25.4MM y S/153.3MM.

Patrimonio y accionariado de la SAFI

Al cierre del 2023, el capital social de AC Capitales SAFI ascendió a S/ 2.5 MM, registrando el mismo nivel respecto a los resultados del 2022. De tal forma, la participación de la SAFI se encuentra distribuida de la siguiente manera:

ACCIONISTAS (DICIEMBRE 2023)		
Accionista	Monto (S/ MM)	Participación
Apoyo Consultoría S.A.C	2,523,803	99.49%
Gianfranco Castagnola Zúñiga	13,004	0.51%
Total	2,536,807	100.00%

Fuente: AC Capitales SAFI / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

AC Capitales cuenta con una política ambiental, Social y de Gobernanza Corporativa (ASG) mediante la cual establece la importancia de los factores de sostenibilidad y el enfoque que tomará AC Capitales para considerarlos en la toma de decisión de sus inversiones y el proceso de gestión de los activos. AC Capitales considera que los factores ASG son esenciales para generar un valor de largo plazo a través de inversiones responsables que impactaran no solo el desempeño de los activos, generando retornos confiables y repetibles en el largo plazo, sino que también son importantes para el medio ambiente y las comunidades locales dentro del área de influencia de tales inversiones.

Como organización, AC Capitales implementa acciones que incentivan la eficiencia energética, reciclaje, consumo racional de agua. Además, AC Capitales cuenta con programas y políticas formales que promueven la igualdad de oportunidades, generando espacios inclusivos y libres de discriminación, prevención del hostigamiento sexual en el trabajo, así como la gestión de la seguridad y salud de los trabajadores.

Gobierno Corporativo

Respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, los accionistas, de acuerdo al tipo de acción, tienen los mismos derechos y cuentan con un Reglamento de Directorio, aprobado en agosto 2020. En adición, el gerente general y directores de inversiones de la SAFI son los encargados para la comunicación con sus accionistas. Por otro lado, la SAFI cuenta con una plana gerencial con un alto grado de nivel de experiencia que la respalda en todas sus operaciones, Asimismo, posee una Gestión Integral de Riesgos, y un Sistema de Control Interno, así como políticas para la gestión de conflictos de intereses, políticas para la seguridad de la información y ciberseguridad, entre otros.

Órganos Directivos y Administrativos de la SAFI

La Junta de Accionistas representa el organismo máximo de AC Capitales SAFI, se cuenta con un Estatuto donde se especifica los lineamientos de la Junta General de Accionistas cuya última actualización fue el 07 de agosto del 2023. En las sesiones de dicha junta se define a los miembros del directorio de la SAFI, a estos últimos se les asigna la responsabilidad de velar por la generación de valor en las operaciones de la Sociedad. Además, el directorio es el encargado de designar a los miembros del Comité de Inversiones, al funcionario de Control Interno y al Gerente General de la empresa.

La SAFI cuenta con 4 miembros del directorio, quienes son elegidos en Junta General por un periodo de un año y entre los que se encuentra un miembro independiente.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL - AC CAPITALES SAFI (A DICIEMBRE 2023)			
Directorio		Gerencia	
Gianfranco Castagnola Zúñiga	Presidente	Lizardo Miranda Alzamora	Gerente General
José Eduardo Campos Corvacho	Director	Ursula Afán Castillo	Gerente Legal y Cumplimiento
Javier Luis Tabata Fukuda	Director	Jenny Esaine Quijandría	Directora de inversiones – Inmobiliario
Franco Giuffra Monteverde	Director independiente	Alberto Camet Blanco Velo	Director de inversiones - Infraestructura

Fuente: AC Capitales SAFI/ Elaboración: PCR

Desde la constitución de la SAFI en el 2002, el Sr. Lizardo Miranda asumió el cargo de Gerente General. El Sr. Miranda cuenta con más de 20 años de experiencia en inversiones y finanzas corporativas. Se desempeñó previamente durante 8 años como director y coordinador de proyectos del área de asesoría financiera de Apoyo Consultoría.

Estructura del Fondo

Los órganos del Fondo están compuestos por la Asamblea General quienes están integrado por los partícipes, el cual se puede reunir de forma ordinaria o extraordinaria para cumplir con sus responsabilidades designadas en el reglamento de participación.

Asimismo, el comité de inversiones de los Fondos de Inversión es el órgano responsable de adoptar las decisiones de inversión del Fondo, así como la valorización de las inversiones y de otras funciones establecidas en el Reglamento de Participación. Este comité debe estar integrado por mínimo 3 y máximo de 5 personas; los cuales pueden estar vinculados a otros Fondos de inversión administrados por la SAFI.

Los miembros del comité de inversiones deben contar con una formación académica adecuada caracterizada por una experiencia no menor a 5 años en la administración específica del Fondo o en sectores relacionados al sector inmobiliario, inversión y gestión de operaciones de fusiones y adquisiciones.

MIEMBROS DEL COMITÉ DE INVERSIONES (FIRBI)

Gianfranco Castagnola Zúñiga
Lizardo Miranda
Jenny Esaine
María Fe Trelles Castro Mendivil
Franco Giuffra Monteverde

Fuente: AC Capitales SAFI / **Elaboración:** PCR

Del mismo modo, el Fondo cuenta con un Comité de Vigilancia el cual estará integrado por un número no menor a cuatro ni mayor a seis personas, elegidos por periodos de dos años; designados por la Asamblea General. Dentro de las principales funciones del Comité es velar por que el Gestor cumpla con lo predispuesto en el Reglamento de Participación, resolver los conflictos de interés; entre otros.

Comité de Vigilancia (2024-2025)

Scotia Fondos
Victor Burga Pereyra
Ana Lucía Camaiora
Mario Villa Portillo

Fuente: SMV / **Elaboración:** PCR

Administración de Riesgos y Control Interno

La Unidad de Gestión de Riesgos está encargada de la gestión de políticas y procedimientos para la GIR, por su lado, el Directorio de GIR se encarga de velar por su cumplimiento.

Respecto al modelo de Gestión Integral de Riesgos, la SAFI cuenta con programas de administración de riesgos operacionales, de Seguridad de Información, Continuidad del Negocio y Riesgos Financieros (liquidez y mercado). La SAFI toma en cuenta marcos metodológicos para la implementación de la GIR, de acuerdo con las características de sus operaciones que cumplan con los siguientes puntos: GIR: se tiene como referencia el marco COSO ERM⁸; Gestión de Seguridad de la Información se basa en ISO 27001; Gestión de ciberseguridad usa como referencia al ISO 27032; y Gestión de la continuidad del negocio toma como referencia al ISO 22301.

Para la gestión de riesgos financieros cuentan con la revisión trimestral del cumplimiento de la metodología de riesgos y responsabilidades, actualización de las matrices de riesgo y presentación de resultados a la Alta Gerencia y de forma anual al Directorio. Asimismo, desde el 2021 las condiciones de mercado mantuvieron sus características. Entre ellas se puede mencionar una mayor tasa de costo de financiamiento de las empresas de inversión como riesgo de mercado, volatilidad en la demanda por servicios de las empresas de inversión y descalce de flujos por tipo de cambio; mientras que para el riesgo de liquidez se identificó la disponibilidad de capital para realizar las inversiones y cubrir los gastos.

Sobre el Plan de Continuidad del Negocio se actualizaron los análisis de impacto del Negocio (BIA), el cual estima el impacto que la SAFI está expuesta a la ocurrencia de algún evento o catástrofe, y los planes de continuidad y sus respectivas evaluaciones. Por otro lado, la metodología para la Gestión del Riesgo Operacional en AC Capitales SAFI está soportada bajo el marco metodológico COSO ERM, el cual consta de 8 componentes: ambiente interno, establecimiento de objetivos, identificación de riesgos, respuesta al riesgo, control, información y comunicación, y monitoreo.

Situación financiera de la SAFI

Al cierre del 2023, el activo total de la SAFI exhibió una caída del 38.2% (-S/ 6.4 MM), totalizando S/ 10.3 MM y estando conformado principalmente por Inversiones Inmobiliarias (58.0%) e Inversiones Financieras (24.0%). A nivel desagregado, el activo corriente representó el 14.4% del activo total, reportando una disminución del 60.9% respecto a diciembre 2022. Para el activo no corriente representó 85.6% del activo total, el cual denota una caída de 31.5% interanual, esta caída dentro de los activos no corrientes estuvo, en su mayoría, asociada a los menores niveles de inversiones financieras (-54.4%; -S/ 2.9 MM), principalmente al reconocimiento de pérdidas

⁸ El COSO (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*) es un organismo de reconocimiento internacional donde se establecen los marcos referentes básicos de riesgo y cumplimiento en temas de control interno.

en inversiones realizadas por la SAFI en cuotas de un Fondo privado inmobiliario y rescate en Fondos mutuos y por el menor registro de inmuebles, mobiliario y equipo (-89.8%; -S/ 3.2 MM) por la venta de un inversión inmobiliaria y la reclasificación de un piso de oficinas (pasó de activo IME a inversiones inmobiliarias).

Por su parte, el pasivo total de la SAFI totalizó S/ 1.8 MM; presentando una caída del 64.5% (-S/ 3.2 MM). A detalle, la reducción se debe principalmente por menores ingresos diferidos (-S/ 1.1 MM), y menores obligaciones financieras (-S/1.6 MM), debido a la, cancelación del préstamo Reactiva de mediano plazo.

El patrimonio representa el 82.9% del activo total. En detalle, el patrimonio alcanzó los S/ 8.5 MM, registrando una caída del 27.1%; sustentado por los resultados negativos obtenidos durante el periodo. En tal sentido, el resultado acumulado de la compañía totalizó en S/ 5.5 MM (dic-2022: S/ 8.6 MM)

La SAFI, registró un retroceso en los niveles de ingresos percibidos en comparación al 2022. Así, al término del 2023, la SAFI percibió un volumen de ingresos de S/ 5.6 MM; presentando una caída del 23.8% (-S/ 1.7 MM). Esto se encontró sustentado por el menor ingreso percibido por la administración de Fondos privados los cuales ascendieron a S/4.4 MM, reduciéndose en 29.6% (-S/ 1.8 MM) a nivel interanual. Asimismo, se muestra una reducción en la cuenta de costo de administración de Fondos de inversión de S/ 1.4 MM debido a la disminución de remuneraciones, bonificaciones e indemnizaciones. En consecuencia, la utilidad bruta asciende a S/ 0.5 MM (-42.1%; -S/ 0.4 MM)

De la misma manera, los gastos de administración se redujeron en 8.8% (-S/0.2MM), mientras que los cambios en el valor razonable para las inversiones financieras presentados fueron de S/ -16 miles por la pérdida en los valores cuotas en un Fondo de inversión privado inmobiliario compensado por la ganancia en el Fondo de infraestructura. En esa misma línea, la cuenta cambios en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias asciende a S/ -0.7 MM principalmente por la fluctuación de valor de dos pisos del Edificio Apoyo y por la venta de un terreno. La utilidad neta del periodo fue S/ -0.9 MM monto mayor a lo registrado en el año previo (dic-2022: S/ 1.6 MM). Con ello, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA fueron -11.1% y -9.2% respectivamente (dic-2022: -13.3% y -9.4%).

Situación Financiera del Fondo

Al cierre del 2023, el activo total del Fondo es de US\$ 21.4 MM disminuyendo ligeramente en 2.4% (US\$ -532 miles) con respecto al 2022, esto principalmente por la reducción en la cuenta inversiones inmobiliarias en \$ 452 miles por menor valor razonable del Edificio Reducto (US\$ -670 miles) y Local Strip Callao (US\$ -214 miles). A detalle, esta caída fue ligeramente compensada por la mayor valorización de las Oficinas Cavenecia (US\$ +240 miles) y Almacén Arequipa (US\$ +35 miles) y por la inversión en capex al Edificio Reducto (US\$ +127 miles por remodelación e implementación de áreas comunes) y Almacén Arequipa (US\$ +30 miles por subdivisiones para mejor comercialización).

Asimismo, en cuanto a los pasivos, las cuentas por pagar aumentaron a US\$ 168 miles (dic-2022: US\$ 128 miles). Finalmente, los resultados acumulados disminuyeron a US\$ -1.6 MM, por los menores ingresos generados y un cambio de valor razonable negativo a la fecha de corte (dic-2023: US\$ -609 miles).

En cuanto a los ingresos por rentas del año, estos fueron US\$ 1.1 MM (dic-2022: US\$ 1.5 MM) por los dos pisos vacíos en el Edificio Reducto durante el primer semestre y por la actual vacancia en el Almacén de Arequipa y costos incurridos por US\$ 83 miles, se obtuvo una utilidad bruta de US\$ 1.0 MM (dic-2022: US\$ 1.4 MM) luego de los gastos operativos por US\$ 0.4 MM (dic-2022: US\$ 0.4 MM) y cambios en el valor razonable por US\$ - 0.6 MM (dic-2022: US\$ - 0.7 MM) y otros ingresos, se generó una utilidad neta de US\$ 98 miles (dic-2022: US\$ 416 miles).

Anexos

AC CAPITALES SAFI S.A.					
Balance General (S/ Miles)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Activo					
Efectivo y equivalente de efectivo	6,830	2,225	2,714	3,280	941
Depósito a plazo al vencimiento	849	935	0	0	0
Cuentas por cobrar a fondos de inversión administrados y entidades relacionadas	16,675	86	9	10	7
Otras cuentas por cobrar	992	1379	1,053	376	444
Otros activos no financieros	39	100	89	115	80
Total Activo Corriente	25,385	4,725	3,865	3,781	1,480
Inversiones financieras a valor razonable con cambios en los resultados	4,291	23,579	14,197	5,403	2,464
Inversiones inmobiliarias	3,600	3,619	4,040	3,883	5,955
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	3,622	3,541	3,420	3,546	361
Intangibles, neto	14	14	14	14	14
Total Activo no Corriente	11,527	30,753	21,671	12,846	8,794
Total Activo	36,912	35,478	25,536	16,627	10,274
Obligaciones financieras	58	694	612	635	62
Cuentas por pagar comerciales	233	141	197	189	185
Cuentas por pagar relacionadas	104	39	106	64	45
Otras cuentas por pagar	7,018	1,596	1,151	1,025	992
Ingresos diferidos	0	0	0	1,126	0
Total Pasivo Corriente	7,413	2,470	2,066	3,039	1,284
Obligaciones financieras		1,705	1,689	1,054	0
Impuesto a la renta diferido	1,023	968	1,475	856	473
Total Pasivo No Corriente	1,023	2,673	3,164	1,910	473
Capital Social	2,537	2,537	2,537	2,537	2,537
Reserva legal	507	507	507	507	507
Resultados Acumulados	25,432	27,291	17,262	8,634	5,473
Total Patrimonio	28,476	30,335	20,306	11,678	8,517
Total Pasivo y Patrimonio	36,912	35,478	25,536	16,627	10,274
Estado de Ganancias y Pérdidas (S/ Miles)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Ingreso por Administración de fondos	22,382	8,177	8,272	7,303	5,564
Costo de administración de fondos	-13,308	-6,021	-6,132	-6,465	-5,079
Gastos administrativos	-2,914	-2,273	-2,340	-2,238	-2042
Otros ingresos operativos	669	641	146	310	999
Resultado Operativo	6,433	1,329	2,804	-1,090	-558
Utilidad del ejercicio antes de impuestos	6,006	2,463	2,913	-2,061	-1,331
Impuesto a la renta	-2,098	-254	-966	505	383
Utilidad (perdida) del ejercicio	3,908	2,209	1,947	-1,556	-948

Fuente: AC Capitales SAFI / Elaboración: PCR

Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles					
Balance General (S/ Miles)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Activo					
Efectivo y equivalente de efectivo	3,899	3,919	1,069	1,078	1,047
Cuentas por cobrar por alquileres	127	42	107	4	56
Otras cuentas por cobrar	471	321	727	547	446
Total Activo Corriente	4,497	4,282	1,903	1,629	1,549
Inversiones inmobiliarias	14,249	14,150	20,999	20,292	19,840
Total Activo no Corriente	14,249	14,150	20,999	20,292	19,840
Total Activo	18,746	18,432	22,902	21,921	21,389
Remuneración por pagar a la SAFI	15	18			
Otras cuentas por pagar	168	100	469	128	168
Total Pasivo Corriente	183	118	469	128	168
Total Pasivo	183	118	469	128	168
Certificados de participación	18,507	18,508	22,804	22,803	22,803
Resultados Acumulados	56	-193	-370	-1,010	-1,582
Total Patrimonio	18,563	18,315	22,434	21,793	21,221
Total Pasivo y Patrimonio	18,746	18,433	22,903	21,921	21,389
Estado de Ganancias y Pérdidas (S/ Miles)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Ingresos por alquiler de inmuebles	838	852	996	1486	1103
Costos relacionados a los alquileres de la inversión inmobiliaria	-64	-116	-28	-46	-83
Utilidad bruta	774	736	968	1440	1020
Remuneración a la sociedad administradora	-101	-185	-186	-278	-278
Otros gastos operacionales	-165	-54	-102	-76	-85
Utilidad operativa	508	497	680	1086	657
Cambios en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias	-5	-127	-142	-707	-609
Ingresos financieros	61	23	6	8	40
Diferencia de cambio	9	-44	-35	29	10
Utilidad neta	573	349	509	416	98