

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

Informe con EEFF¹ al 30 de junio 2024 **Fecha de comité: 12 de noviembre del 2024**
Periodicidad de actualización: Semestral **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	Jun-24 12/11/2024
Riesgo Integral	PE _n M2f	PEM2f	PEM2f	PEM2-f
Riesgo Fundamental	PE _n Af	PEAf	PEAf	PEA-f
Riesgo de Mercado	PE _n 2	PE2	PE2	PE2
Riesgo Fiduciario	PEAf	PEAf	PEAf	PEAf
Perspectiva	Estable	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 reducir las clasificaciones de Riesgo Integral de “PE_{M2f}” a “PE_{M2-f}” y Riesgo Fundamental de “PE_{Af}” a “PEA-f” y ratificar las clasificaciones de Riesgo de Mercado en “PE₂” y Riesgo Fiduciario en “PE_{Af}” con perspectiva estable al Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI) con información al 30 de junio del 2024. La decisión se sustenta en la reducida distribución de dividendos respecto al capital invertido por los inversionistas, ello relacionado a la vacancia del almacén de Arequipa debido a la demora en el acondicionamiento para su colocación. Asimismo, se considera que 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. Finalmente, se pondera la amplia experiencia de la SAFI en la administración de inversiones inmobiliarias, cumpliendo con los límites y requerimientos de inversión del fondo.

Perspectiva

Estable

¹ EEFF no auditados.

Resumen Ejecutivo

- **Disminución de la rentabilidad del Fondo:** La utilidad operativa del FIRBI ascendió a \$ 354 miles (jun-2023: US\$ 288 miles; jun-2022: US\$ 729 miles) lo anterior obedece principalmente al aplazamiento de la recolocación del Almacén Arequipa por la demora en los acondicionamientos, incrementando la vacancia del fondo; es importante considerar que tiene una participación del 28% del capital invertido y que durante el primer semestre del 2022 generó US\$ 372 miles, encontrándose vacante desde dicha fecha. Asimismo, luego de la pérdida en el valor razonable del Edificio Reducto, Oficinas Cavenecia y Almacén Arequipa además de ingresos financieros y diferencia de tipo de cambio, se obtiene una utilidad neta de US\$ 74 miles (jun-2023: US\$ 198 miles).
- **Menor 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. Durante el primer semestre del 2024, se distribuyeron dividendos de las cuotas de clase A y B por un total de \$ 360 miles (jun-2023: US\$ 300 miles; jun-2022: US\$ 587 miles). De lo anterior, se registra un dividend yield² para las cuotas A y B de 3.2% y 3.1% (dic-2023: 3.0% y 2.9%; dic-2022: 4.7% y 4.5%).
- **Portafolio de inversión:** El Fondo posee 4 inmuebles que totalizan US\$ 19.8 MM. Edificio Reducto: el monto invertido fue de \$ 9.1 MM, cuyo valor en libros a junio 2024 es de US\$ 6.9 MM, y tiene una ocupación promedio de 99.2% por la vacancia de dos estacionamientos. Local Educativo Strip Callao: el monto invertido fue de \$ 5.4 MM, cuyo valor en libros a junio 2024 es de US\$ 5.6 MM, y tiene una ocupación de 100%. Oficinas Torre Cavenecia: el monto invertido fue de US\$ 1.1 MM, cuyo valor en libros a junio 2024 es de US\$ 1.3 MM, y tiene una ocupación de 100%. Almacén Arequipa: el monto invertido fue de \$ 6.2 MM, cuyo valor en libros a junio 2024 se mantiene en US\$ 6.0 MM, presenta vacancia total desde el segundo semestre del 2022, encontrándose actualmente en remodelación.
- **Experiencia del equipo gestor.** En base a la amplia experiencia en más de 10 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.
- **Retroceso en la rentabilidad de la SAFI:** Los ingresos de la SAFI, al cierre de junio del 2024, totalizó un volumen de ingresos de S/ 2.5 MM (jun-2023: S/ 3.1 MM) disminuyendo en 19.4% interanual. Lo anterior se explica a menores ingresos por administración de algunos fondos privados. En cuanto a los costos, estos registraron un nivel de S/ 2.1 MM (jun-2023: S/ 2.4 MM), en línea con los menores ingresos. Luego de los cambios en el valor razonable, se genera una utilidad operativa de S/ 0.3 MM (jun-2023: S/ -0.6 MM). Finalmente, después de ingresos y gastos financieros, se obtiene una utilidad neta de S/ 0.2 MM (jun-2023: S/ -0.4 MM).

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.

² Dividend yield: dividendos pagados / capital pagado

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 18 de octubre 2022.

Información utilizada para la clasificación

1. **Información financiera:** Estados Financieros auditados 2018-2023 de FIRBI y de la SAFI y no auditados a junio 2023 y 2024.
2. **Riesgo Fundamental:** Reglamento de Participación, Estado de inversiones a junio 2024, Informe de Gerencia a junio 2024.
3. **Riesgo de Mercado:** Reporte inmobiliario-Binswanger 1S2024, Reporte Condominios almacenes 1S2024
4. **Riesgo de Fiduciario:** Informe de Gerencia a junio 2024. 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

- El 09 de setiembre de 2024, tercera distribución de dividendos. Para las cuotas clase A se pagó US\$ 97,155.00 (US\$ 0.00717011 dividendo por cuota), mientras que para las cuotas de clase B se repartió US\$ 62,846.00 (US\$ 0.00717011 dividendo por cuota).
- El 02 de agosto de 2024, se comunica la inscripción automática de la modificación parcial de los artículos 21 y 22 del RDP, encontrándose vigente a partir del 01 de agosto de 2024. Con ello, se procede al acuerdo 2 relacionado al financiamiento.
- El 25 de julio de 2024, se comunica que en Asamblea General Extraordinaria No Presencial de Partícipes, se aprobó la modificación parcial de los artículos 21 y 22 del RDP. Además, se aprobaron los términos y condiciones del financiamiento, la suscripción del contrato de mutuo e hipoteca y a AC Capitales SAFI a suscribir los documentos del financiamiento.
- El 28 de junio de 2024, segunda distribución de dividendos. Para las cuotas clase A se pagó US\$ 107,732.18 (US\$ 0.00766777 dividendo por cuota), mientras que para las cuotas de clase B se repartió US\$ 72,268.78 (0.00766777 dividendo por cuota).
- El 08 de marzo de 2024, primera distribución de dividendos a cuenta del 2024. Para las cuotas clase A se pagó US\$ 107,732.18 (US\$ 0.00766777 dividendo por cuota), mientras que para las cuotas de clase B se repartió US\$ 72,268.78 (0.00766777 dividendo por cuota).
- El 29 de enero de 2024, se comunica la renuncia del cargo de director al sr. Vicent Poirer-Garneau.
- 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 US\$ 76,283.28 (\$ 0.00809372 dividendo por cuota).
- 11 de diciembre de 2023, la Asamblea General Extraordinaria de Partícipes 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 General Extraordinarias No Presencial de Partícipes en el cual se aprobó revocar la modificación del artículo 19 del Reglamento de Participación realizado el 31 de marzo de 2023.

Contexto económico

La economía peruana registró un incremento de +2.5% durante el primer semestre del 2024, lo cual se debe a la mayor actividad en la mayoría de los sectores como Construcción (+4.0%), Agropecuario (+4.5%), Pesca (+45.0%), Transporte (+5.4%), manufactura (+1.5%), entre otros.

En detalle, la mayor actividad en el sector Construcción derivó del mayor avance físico de obras públicas principalmente y privadas, mayor inversión en edificios, mejoramiento de hospitales, carreteras, servicios básicos, entre otros. En el caso del Agropecuario, esto se dio por un clima más favorable (lluvias oportunas)

para el normal desarrollo del cultivo de papa y mayor humedad del suelo para la producción de arroz cáscara, así como ausencia de heladas, granizadas, friaje, entre otros; mientras que la actividad pecuaria registró un ligero incremento en la producción de ave, vacuno, entre otros. Respecto al sector pesca, esta se sustentó en la mayor extracción de especies para consumo humano indirecto o industrial (harina y aceite de pescado) como la anchoveta, principalmente por la primera temporada de este en la zona Norte-Centro del país; contrastó la menor producción de consumo humano directo ante menor disponibilidad de recursos para congelados como jurel, caballa y atún, mientras que en frescos se aumentó por mayor disponible de bonito, perico, entre otros. El sector Transporte tuvo un mayor registro debido al movimiento de pasajeros en avión, mayor demanda de vuelos nacionales e internacionales a Sudamérica y Norteamérica principalmente, así como mayor actividad de transporte terrestre por días festivos en el segundo trimestre como semana santa, día de la madre, entre otros, y vía marítima en líquidos y mercancía por contenedores. Finalmente, el sector manufactura creció ante la mayor producción primaria como en conservas marinas, productos con metales preciosos, petróleo refinado, conservación de carne, azúcar; mientras la caída en productos no primarios se asocia a menores bienes intermedios como productos metálicos, arcilla, vidrio; contrastados por bienes de consumo prendas de vestir, perfumes, bebida; y de capital como vehículos, maquinaria para explotación minera, construcción, entre otros.

En contraste, el sector financiero y seguros ha mostrado contracción de -2.9%, lo cual está relacionado al menor crecimiento de los créditos empresariales y de consumo en el sistema principalmente de la banca múltiple.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	IS-2024	2024 (E)***	2025 (E)***
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	+2.5%	3.1%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	+1.9%	1.2%, 3.7%	1.9%, 7.1%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	+1.5%	5.2%, 2.3%	3.4%, 3.0%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	+2.5%	3.1%	3.0%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	+45.0%	22.4%	4.9%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	+4.0%	3.2%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.3%	2.3%	2.0%
Tipo de cambio cierre (\$/ por US\$)**	3.36	3.60	3.97	3.81	3.71	3.74	3.76 – 3.77	3.76 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR
*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio interbancario promedio de los últimos 12 meses. Proyecciones: Encuesta de Expectativas BCRP jun-2024.

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

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.1% al cierre del 2024, lo cual se sustentaría en la recuperación de sectores como agro, pesca y manufactura ante la normalización de condiciones climáticas observados durante el año previo. Asimismo, sectores los sectores no primarios tendrían mayor dinamismo por el consumo e inversión durante el segundo semestre ante mejora de los ingresos reales, empleo y disponibilidad de AFP y CTS, mayor confianza de agentes económicos. Finalmente, la mayor inversión pública tendría un impacto directo en el sector construcción y el consumo en el comercio y servicios. Para el 2025, el producto crecería 3.0% considerando condiciones climáticas normales y entrada de proyectos mineros e infraestructura, teniendo un impacto en el gasto privado.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.3% para el 2024, el cual se ubicaría dentro del rango meta incluso hasta el 2025, y que responde a la menor incidencia de los fenómenos climatológicos sobre los precios de los alimentos respecto al año previo, sin embargo, aumenta ligeramente respecto al estimado previo dado que se espera una reversión más lenta en los precios de alimentos. En contraste, la proyección de la inflación sin alimentos y energía se revisa a la baja, de 2,7 a 2,5 por ciento para 2024, dado que se espera que la inflación de servicios se reduzca más rápido.

El balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) 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 por tensiones geopolíticas; y (ii) choques de demanda externa por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) subió de -2.8% a -4.0% del PBI entre dic-2023 y ago-2024, debido principalmente a la contracción de los ingresos corrientes, afectados por la reducción de los coeficientes de pago a cuenta del impuesto a la renta, y, en menor medida, por el alto crecimiento de la inversión pública y mayores gastos corrientes. A pesar de ello, el BCRP proyecta un déficit de -3.3% al cierre del 2024 y -2.0% al 2025, considerando un manejo cauteloso del gasto público, de la política tributaria, mayores ingresos extraordinarios y mejor actividad económica soportado también por precios de minerales más altos.

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, la coyuntura política y el incremento de costos financieros, la economía se vio fuertemente golpeada; repercutiendo al desarrollo de las actividades inmobiliarias y en la decisión de los agentes prevaleciendo la preferencia de alquilar en vez de comprar inmuebles.

Según Binswanger Perú, al primer semestre del 2024, con respecto a las Oficinas Tradicionales y Grandes, no se registró nuevos ingresos y para el segundo semestre se espera el ingreso de un edificio en San Isidro Financiero, denominada Limatambo Tower II, lo que agregaría 3,100 m² al stock. Con relación a la demanda, se incrementó 5,300 m² alcanzando los 13,550 m² apoyado en la mayor demanda de Miraflores, Surco – La Molina y San Isidro Empresarial. Con relación a la tasa de vacancia, se alcanzó un promedio de 16.4% similar a lo alcanzado en la vacancia global (16.1%). Finalmente, a nivel tarifario se alcanzó un promedio de US\$ 12.93 por m² apoyado en las tarifas altas alcanzadas en Miraflores y Ejército Corporativo.

Para Cushman & Wakefield, al segundo trimestre del 2024, las Oficinas Clase B reportaron una vacancia de 12.2%, a manera desagregada, para Miraflores y San Isidro fueron de 10.2% y 14.0%. Se espera que la tasa de vacancia incremente levemente por el ingreso del edificio en San Isidro Financiero durante el segundo semestre del año. En adición, se registró un precio promedio de US\$ 13.4 por m² incrementándose en 4.7% respecto al mismo periodo del año previo, este comportamiento deriva de Miraflores (+13.0%), Chacarilla (+7.6%) y Cercado de Lima (+17.0%), por su lado, la absorción neta fue de 12,662 m².

Según RE Propiedades, al primer semestre del 2024, los condominios de almacenes en Lima presentaron un inventario de 618,907 m², distribuidos en 68% en Zona Sur, Este con 21% y Oeste 11%. Asimismo, mostro un nivel de vacancia de 3.6% (menor a 5% se considera un nivel saludable). El precio promedio de renta mensual es de US\$ 7.18 m², pudiéndose incrementar hasta en US\$ 1.0 m² por el mantenimiento de áreas comunes y servicios complementarios. Durante este primer semestre se incrementó tanto el inventario, tasa de ocupación y precio de renta debido a que los ingresos de almacenes se daban ante una demanda ya comprometida. Se espera un comportamiento similar al segundo semestre, en tanto se sumen 100,000m² y se mantenga una vacancia inferior al 5%.

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 a junio del 2024, 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 El Fondo iniciará actividades luego de cumplir las siguientes condiciones:	Sociedad Administradora	AC CAPITALES Sociedad Administradora de Fondos S.A.
Inicio de operaciones	<ul style="list-style-type: none">- 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 + IG.V. (1.25% anual del capital invertido del Fondo + IG.V).
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 – Cuota A parcialmente pagada	3.2% a junio del 2024	Cap Rate del Portafolio ³	4.8% aproximadamente
- Cuota A totalmente pagada y B	3.1% a junio del 2024		

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

³ Cap Rate = NOI / Costo total de las inversiones

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

Política de endeudamiento

El Fondo tiene la posibilidad de financiarse por medio de créditos con entidades locales y extranjeras. Asimismo, considera todo tipo de financiamientos y/o créditos bajo cualquier otra modalidad, podrá también emitir obligaciones en el mercado de valores, tales como bonos, instrumentos de corto plazo, y/u otro valor mobiliario representativo de deuda, sea mediante oferta pública o privada; (i) con el fin de cubrir con los requerimientos de liquidez corto plazo⁴ de manera temporal, o (ii) de largo plazo para cubrir obligaciones acordadas con los partícipes del fondo.

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.

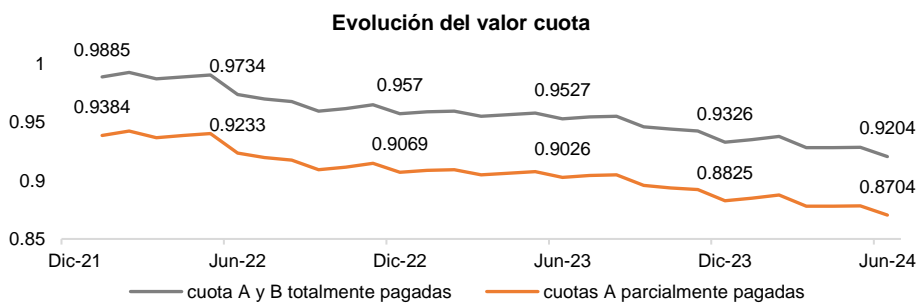
Beneficios de participación en el Fondo

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.

A junio del 2024, 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 13 y de clase B son 44 (dic-2023: 12 y 44 respectivamente). Durante el primer semestre del 2024, se distribuyeron dividendos por \$ 360 miles por las 23.475,000 de cuotas suscritas. Así, el dividend yield fue de 3.2% y 3.1% para las cuotas A y B respectivamente (dic-2023: 3.0% y 2.9%; dic-2022: 4.7% y 4.5%).



Fuente: AC Capitales SAF / Elaboración: PCR

Durante la etapa de inversión, la SAFI 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.

⁴ Hace referencia a un plazo no mayor a 360 días.

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.

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 SAFI de más de 22 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 junio 2024, el inmueble presenta una tasa de ocupación del 99.2%, con una morosidad del 0% e ingresos del periodo por US\$ 242 miles (jun-2023: US\$ 166 miles; jun-2022: US\$ 260 miles). La reducción durante el 2023 se dio por la vacancia de dos oficinas y el tiempo de remodelación para volver a colocarlos. La vacancia actual de 0.8% se da por dos estacionamientos. No obstante, se tiene conocimiento que, a la fecha de elaboración del presente informe, existe una vacancia en una oficina (aproximadamente el 8% del ABL) por el término de un contrato forzoso ante la insolvencia del inquilino, para ello, la SAFI ejecutará las penalidades correspondientes y le permitiría cubrir ciertos meses de alquiler hasta poder colocar nuevamente ese espacio. Según lo mencionado por la SAFI, a la fecha cuenta con una oferta de un interesado.
- 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. A junio del 2024, la tasa de ocupación es del 100%, con una morosidad del 0%. Los ingresos por rentas durante el primer semestre fueron de US\$ 282 miles (jun-23: US\$ 276 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. A junio del 2024, el inmueble continúa desocupado y el gestor se encuentra realizando las gestiones de la remodelación para su colocación de 2 a 3 empresas. Se estima que la vacancia continúe hasta el primer trimestre del 2025.

- 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. A junio del 2024, los ingresos por alquileres fueron US\$ 62 miles (jun-23: US\$ 60 miles).

Inversiones inmobiliarias	Nivel de ocupancia	ABL (m ²)	Monto invertido (\$)	Participación sobre la cartera total
Edificio Reducto	99.2%	2,819	9,071	41.8%
Local Educativo Strip Callao	100%	3,315	5,355	24.7%
Oficinas Cavenecia	100%	372	1,077	5.0%
Almacén Arequipa	0%	14,750	6,177	28.5%
Total	71.2%	21,256	21,680	100%

Fuente: AC Capitales SAF / Elaboración: PCR

Inversiones inmobiliarias	Valor en libros (\$)				
	Junio 2022	Diciembre 2022	Junio 2023	Diciembre 2023	Junio 2024
Edificio Reducto	7,999	7,512	7,359	6,969	6,927
Local Educativo Strip Callao	5,777	5,782	5,783	5,568	5,583
Oficinas Cavenecia	1,077	1,084	1,197	1,324	1,279
Almacén Arequipa	5,914	5,914	5,930	5,979	6,014
Total	20,567	20,292	20,269	19,840	19,803

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

En caso el Fondo acceda a financiamientos con terceros, 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.

A setiembre del 2024, el Fondo, para redimir cuotas a sus inversionistas que ejercieron su derecho de separación producto de la ampliación del plazo del Fondo hasta el 31 de diciembre del 2025, ha solicitado financiamiento a un fondo de inversión privado por un monto de US\$ 1.1 MM, tipo *bullet*, pago de intereses trimestrales a una tasa de 10.0% + IGV. Esta deuda tiene como garantía hipotecaria parte del Edificio Reducto que asciende a US\$ 1.6 MM.

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 pueden 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 seis Fondos de inversión siendo cinco 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 US\$ 28.1 MM y S/ 143.2 MM.

Patrimonio y accionariado de la SAFI

A junio del 2024, el capital social de AC Captales SAFI se mantuvo en S/ 2.5 MM. De tal forma, la participación de la SAFI se encuentra distribuida de la siguiente manera:

ACCIONISTAS (JUNIO 2024)		
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 Captales SAFI / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

AC Captales 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 Captales para considerarlos en la toma de decisión de sus inversiones y el proceso de gestión de los activos. AC Captales 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 Captales implementa acciones que incentivan la eficiencia energética, reciclaje, consumo racional de agua. Además, AC Captales 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 Captales 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 JUNIO 2024)			
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 Captales 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 ERM⁵; 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

⁵ El COSO (*Committee of Sponsoring Organizations of the Tradeway Commission*) es un organismo de reconocimiento internacional donde se establecen los marcos referentes básicos de riesgo y cumplimiento en temas de control interno.

8 componentes: ambiente interno, establecimiento de objetivos, identificación de riesgos, respuesta al riesgo, control, información y comunicación, y monitoreo.

Situación financiera de la SAFI

A junio del 2024, el activo total de la SAFI exhibió una caída del 15.5% (-S/ 1.8 MM), totalizando S/ 9.7 MM y estando conformado principalmente por Inversiones Inmobiliarias (61.2%) e Inversiones Financieras (26.8%). A nivel desagregado, el activo corriente representó el 8.9% del activo total, reportando una disminución del 54.3% respecto a junio 2023, lo anterior deriva del menor saldo de efectivo. Para el activo no corriente representó 91.1% del activo total, el cual denota una caída de 7.8% interanual (-S/ 0.8 MM), esta caída dentro de los activos no corrientes estuvo, en su mayoría, asociada a los menores niveles de inmuebles, mobiliario y equipo (-S/ 3.2 MM), por 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/ 1.2 MM; presentando una caída del 14.3% (-S/ 0.2 MM). A detalle, la reducción se debe principalmente por menores otras cuentas por pagar (-S/ 0.1 MM) y menor impuesto a la renta diferido (-S/ 0.1 MM).

El patrimonio representa el 87.9% del activo total. En detalle, el patrimonio alcanzó los S/ 8.6 MM, registrando una caída del 15.7%; sustentado por los menores resultados acumulados durante el periodo. En tal sentido, el resultado acumulado de la compañía totalizó en S/ 5.5 MM (jun-2023: S/ 7.1 MM)

La SAFI registró un retroceso en los niveles de ingresos percibidos en comparación al año previo. Así, al término del primer semestre del 2024, la SAFI percibió un volumen de ingresos de S/ 2.5 MM; presentando una caída del 19.4% (-S/ 0.6 MM). Esto se encontró sustentado por el menor ingreso percibido por la administración de Fondos, los cuales ascendieron a S/ 2.4 MM, reduciéndose en 23.8% (-S/ 0.7 MM) a nivel interanual. Asimismo, se muestra una reducción en la cuenta de costo de administración de Fondos de inversión de S/ 0.3 MM debido a la disminución de remuneraciones, bonificaciones e indemnizaciones. En consecuencia, la utilidad bruta asciende a S/ 0.5 MM (-41.8%; -S/ 0.3 MM).

De la misma manera, los gastos de administración se redujeron ligeramente en 4.9%, mientras que los cambios en el valor razonable para las inversiones financieras presentados fueron de S/ -41 miles por la pérdida en los valores cuotas en un Fondo de inversión privado, compensado por la ganancia en el FIRBI. La utilidad neta del periodo fue S/ 0.2 MM monto mayor a lo registrado en el año previo (jun-2023: S/ -0.4 MM). Con ello, los indicadores de rentabilidad anualizados ROE y ROA fueron 3.7% y 3.3% respectivamente (jun-2023: -14.0% y -11.4%).

Situación Financiera del Fondo

A junio del 2024, el activo total del Fondo es de US\$ 21.1 MM disminuyendo ligeramente en 3.4% (US\$ - 0.7 MM) con respecto a junio 2023, esto principalmente por la reducción en la cuenta inversiones inmobiliarias en US\$ 466 miles principalmente por menor valor razonable del Edificio Reducto (US\$ -432 miles) y Local Strip Callao (US\$ -201 miles), siendo ligeramente compensado por la mayor valorización de las Oficinas Cavenecia (US\$ +83 miles) y Almacén Arequipa (US\$ +84 miles). En esa misma línea, se registró una reducción en la cuenta de efectivo (US\$ -166 miles) y en otras cuentas por cobrar (US\$ -115 miles) que deriva de menor impuesto diferido.

Por el lado de los pasivos, las cuentas por pagar aumentaron a US\$ 175 miles (jun-2023: US\$ 168 miles). Finalmente, el patrimonio se redujo a US\$ 20.9 MM (jun-2023: US\$ 21.7 MM), esto por la distribución de dividendos durante el semestre por US\$ 360 miles (jun-2023: US\$ 300 miles) y siendo el de los últimos doce meses US\$ 730 miles.

En cuanto a la generación de ingresos, durante el primer semestre del 2024, los alquileres totalizaron US\$ 0.6 MM (jun-2023: US\$ 0.5 MM; jun-2022: US\$ 0.9 MM) creciendo 14.0% interanual. No obstante, a manera histórica, los ingresos se reducen por la vacancia total en el Almacén de Arequipa (28.5% del portafolio en monto invertido y que durante el primer semestre del 2022 generó US\$ 371 miles), aunado a los menores ingresos provenientes del Edificio Reducto relacionado a menores precios de alquiler que va en línea al mercado de oficinas en la actualidad. Posterior, los costos incurridos por US\$ 38 miles (jun-2023: US\$ 36 miles), generaron una utilidad bruta de US\$ 548 miles (jun-2023: US\$ 478 miles)

Luego de la remuneración a la SAFI por US\$ 139 miles (jun-2023: US\$ 139 miles) y los gastos operativos por US\$ 55 miles (jun-2023: US\$ 51 MM), se obtiene la utilidad operativa por US\$ 354 miles (jun-2023: US\$ 288 miles), aunado a los cambios en el valor razonable por US\$ -287 miles (jun-2023: US\$ -126 miles) y otros ingresos por US\$ 20 miles (jun-2023: US\$ 13 miles), se generó una utilidad neta de US\$ 74 miles (jun-2023: US\$ 198 miles).

Anexos

AC CAPITALES SAFI S.A.							
Balance General (S/ Miles)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-23	Jun-24
Activo							
Efectivo y equivalente de efectivo	6,830	2,225	2,714	3,280	941	1,639	595
Depósito a plazo al vencimiento	849	935	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar a fondos de inversión administrados y entidades relacionadas	16,675	86	9	10	7	9	59
Otras cuentas por cobrar	992	1379	1,053	376	444	155	102
Otros activos no financieros	39	100	89	115	80	93	105
Total Activo Corriente	25,385	4,725	3,865	3,781	1,480	1,896	866
Inversiones financieras a valor razonable con cambios en los resultados	4,291	23,579	14,197	5,403	2,464	2,627	2,612
Inversiones inmobiliarias	3,600	3,619	4,040	3,883	5,955	3,474	5,955
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	3,622	3,541	3,420	3,546	361	3,507	286
Intangibles, neto	14	14	14	14	14	14	14
Total Activo no Corriente	11,527	30,753	21,671	12,846	8,794	9,622	8867
Total Activo	36,912	35,478	25,536	16,627	10,274	11,518	9,733
Obligaciones financieras	58	694	612	635	62	0	33
Cuentas por pagar comerciales	233	141	197	189	185	128	107
Cuentas por pagar relacionadas	104	39	106	64	45	31	29
Otras cuentas por pagar	7,018	1,596	1,151	1,025	992	613	484
Ingresos diferidos	0	0	0	1,126	0	0	0
Total Pasivo Corriente	7,413	2,470	2,066	3,039	1,284	772	653
Obligaciones financieras		1,705	1,689	1,054	0	0	0
Impuesto a la renta diferido	1,023	968	1,475	856	473	605	527
Total Pasivo No Corriente	1,023	2,673	3,164	1,910	473	605	527
Capital Social	2,537	2,537	2,537	2,537	2,537	2,537	2,537
Reserva legal	507	507	507	507	507	507	507
Resultados Acumulados	25,432	27,291	17,262	8,634	5,473	7,097	5,509
Total Patrimonio	28,476	30,335	20,306	11,678	8,517	10,141	8,553
Total Pasivo y Patrimonio	36,912	35,478	25,536	16,627	10,274	11,518	9,733
Estado de Ganancias y Pérdidas (S/ Miles)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-23	Jun-24
Ingreso por Administración de fondos	22,382	8,177	8,272	7,303	5,564	3,142	2,533
Costo de administración de fondos	-13,308	-6,021	-6,132	-6,465	-5,079	-2,353	-2,074
Gastos administrativos	-2,914	-2,273	-2,340	-2,238	-2,042	-915	-870
Otros ingresos operativos	669	641	146	310	999	94	780
Resultado Operativo	6,433	1,329	2,804	-1,090	-558	-32	369
Utilidad del ejercicio antes de impuestos	6,006	2,463	2,913	-2,061	-1,331	-556	292
Impuesto a la renta	-2,098	-254	-966	505	383	159	-89
Utilidad (perdida) del ejercicio	3,908	2,209	1,947	-1,556	-948	-397	203

Fuente: AC Capitales SAFI / Elaboración: PCR

Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles							
Balance General (US\$ Miles)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-23	Jun-24
Activo							
Efectivo y equivalente de efectivo	3,899	3,919	1,069	1,078	1,047	1,067	901
Cuentas por cobrar por alquileres	127	42	107	4	56	6	12
Otras cuentas por cobrar	471	321	727	547	446	508	393
Total Activo Corriente	4,497	4,282	1,903	1,629	1,549	1,581	1,306
Inversiones inmobiliarias	14,249	14,150	20,999	20,292	19,840	20,269	19,840
Total Activo no Corriente	14,249	14,150	20,999	20,292	19,840	20,269	19,803
Total Activo	18,746	18,432	22,902	21,921	21,389	21,850	21,109
Remuneración por pagar a la SAFI	15	18				-	-
Otras cuentas por pagar	168	100	469	128	168	159	175
Total Pasivo Corriente	183	118	469	128	168	159	175
Total Pasivo	183	118	469	128	168	159	175
Certificados de participación	18,507	18,508	22,804	22,803	22,803	22,803	22,803
Resultados Acumulados	56	-193	-370	-1,010	-1,582	-1,112	-1,869
Total Patrimonio	18,563	18,315	22,434	21,793	21,221	21,691	20,934
Total Pasivo y Patrimonio	18,746	18,433	22,903	21,921	21,389	21,850	21,109
Estado de Ganancias y Pérdidas (US\$ Miles)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Jun-23	Jun-24
Ingresos por alquiler de inmuebles	838	852	996	1486	1103	514	586
Costos relacionados a los alquileres de la inversión inmobiliaria	-64	-116	-28	-46	-83	-36	-38
Utilidad bruta	774	736	968	1440	1020	478	548
Remuneración a la sociedad administradora	-101	-185	-186	-278	-278	-139	-139
Otros gastos operacionales	-165	-54	-102	-76	-85	-51	-55
Utilidad operativa	508	497	680	1086	657	288	354
Cambios en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias	-5	-127	-142	-707	-609	-126	-287
Ingresos financieros	61	23	6	8	40	13	20
Diferencia de cambio	9	-44	-35	29	10	23	-13
Utilidad neta	573	349	509	416	98	198	74